



**Уральский
федеральный
университет**

имени первого Президента
России Б.Н. Ельцина

**Институт экономики
и управления**

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНЫМИ ПРОЕКТАМИ В ДЕВЕЛОПМЕНТЕ

Учебное пособие

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
УРАЛЬСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
ИМЕНИ ПЕРВОГО ПРЕЗИДЕНТА РОССИИ Б. Н. ЕЛЬЦИНА

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННО- СТРОИТЕЛЬНЫМИ ПРОЕКТАМИ В ДЕВЕЛОПМЕНТЕ

Учебное пособие

Рекомендовано методическим советом
Уральского федерального университета в качестве учебного пособия
для студентов вуза, обучающихся по направлению подготовки
38.03.02, 38.04.02 «Менеджмент»

Екатеринбург
Издательство Уральского университета
2021

УДК 332.01(075.8)
ББК У315.441-561я73-1
У677

А в т о р ы:
Н. М. Караваева, А. В. Федоров, И. И. Юрасова, Л. В. Дайнеко

П о д о б щ е й р е д а к ц и е й
А. М. Платонова

Р е ц е н з е н т ы:
кафедра менеджмента и экономической теории
Уральского государственного аграрного университета
(заведующий кафедрой доктор экономических наук, доцент *О. А. Руцицкая*);
А. Г. Шеломенцев, доктор экономических наук, профессор
(Коми научный центр УрО РАН)

Управление инвестиционно-строительными проектами в девелопменте : учебное пособие /
У677 Н. М. Караваева, А. В. Федоров, И. И. Юрасова, Л. В. Дайнеко ; под общ. ред. А. М. Платонова ; Министерство науки и высшего образования Российской Федерации, Уральский федеральный университет. – Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2021. – 86 с. : ил. – 30 экз. – ISBN 978-5-7996-3294-6. – Текст : непосредственный.

ISBN 978-5-7996-3294-6.

В учебном пособии предложена структура разработки концепции коммерческой недвижимости. Описаны модели, способы, источники и условия финансирования инвестиционно-строительных проектов, а также указаны участники, реализующие такие проекты. Приведен практический пример формирования концепции инвестиционно-строительного проекта торгово-развлекательного центра на основе анализа использования земельного участка с обоснованной оценкой экономической эффективности инвестиций и применением предложенной схемы финансовой модели.

Для студентов бакалавриата и магистратуры, обучающихся по направлению «Менеджмент», слушателей курсов повышения квалификации и профессиональной переподготовки, а также для всех интересующихся управлением инвестиционно-строительными проектами в сфере девелопмента.

УДК 332.01(075.8)
ББК У315.441-561я73-1

ОГЛАВЛЕНИЕ

От авторов	4
Введение	5
1. РАЗРАБОТКА КОНЦЕПЦИЙ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ В ДЕВЕЛОПМЕНТЕ	7
1.1. Структура концепции инвестиционно-строительного проекта	7
1.2. Пример обоснования концепции торгово-развлекательного центра в Екатеринбурге	9
2. ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ	32
3. РАЗРАБОТКА ФИНАНСОВОЙ МОДЕЛИ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНОГО ПРОЕКТА ТОРГОВО-РАЗВЛЕКАТЕЛЬНОГО ЦЕНТРА	35
4. ОЦЕНКА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ В ПРОЕКТ СТРОИТЕЛЬСТВА ТОРГОВО-РАЗВЛЕКАТЕЛЬНОГО ЦЕНТРА	59
Заключение	70
<i>Приложение А. Объекты торговой недвижимости в Екатеринбурге на 4-й квартал 2020 года</i>	<i>71</i>
<i>Приложение Б. Градостроительное зонирование территории муниципального образования «Город Екатеринбург». Решение от 19 июня 2018 года № 22/83 «Об утверждении правил землепользования застройки городского округа – муниципального образования “Город Екатеринбург”» (в ред. от 27 октября 2020 года № 29/42)</i>	<i>82</i>
<i>Приложение В. Описание портрета потребителей</i>	<i>83</i>

ОТ АВТОРОВ

В современном мире все более активно происходят процессы развития городов и территорий, и в первую очередь путем реализации инвестиционно-строительных проектов в сфере девелопмента. Экономика остро нуждается в специалистах, способных эффективно управлять проектами, требующими системных компетенций в области применения как организационно-управленческих навыков, так и умений проводить исследования рынка с целью обоснования создания концептуальной разработки проекта недвижимости; прогнозировать оптимальный вариант наилучшего использования земельного участка при выборе типа проекта; формировать различные модели финансирования инвестиционно-строительных проектов в соответствии с требованиями нормативно-правовой документации и выбранным способом инвестирования; а также знать современные источники и условия привлечения финансовых ресурсов в проект.

Все это позволяет, с учетом влияния различных факторов, оценить множество вариантов результатов экономической эффективности инвестиций для разных участников с целью выбора варианта, оптимального для реализации.

Следует отметить, что к настоящему времени издано большое количество монографий, учебников, учебных пособий и других работ, посвященных оценке эффективности инвестиций, однако существует дефицит учебной литературы, освещающей спектр практических вопросов, дающей системное понимание единой цепочки управления инвестиционно-строительными проектами в сфере девелопмента на всех стадиях его реализации.

В настоящем учебном пособии на основе теоретических материалов представлен пример расчетов для изучения модулей «Девелопмент недвижимости», «Управление проектами в девелопменте», «Управление стоимостью девелоперских проектов», «Оценка и анализ девелоперских проектов» и др.

Данные модули рекомендуется рассматривать как единое целое, хотя каждый из них имеет самостоятельную ценность. Предлагаемое учебное пособие позволит читателям разобраться в специфических особенностях инвестирования в сфере девелопмента.

Написано учебное пособие коллективом авторов, занимающихся изучением проблем и вопросов управления инвестиционно-строительными проектами в девелопменте.

Караваева Наталья Михайловна – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики и управления строительством и рынком недвижимости Института экономики и управления Уральского федерального университета. Сфера профессиональных интересов – управление инвестиционной привлекательностью инвестиционно-строительных проектов, менеджмент привлекательности территорий.

Федоров Анатолий Владимирович – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики и управления строительством и рынком недвижимости Института экономики и управления Уральского федерального университета. Сфера профессиональных интересов – управление девелоперскими и инфраструктурными проектами и их финансирование.

Юрасова Инна Игоревна – старший преподаватель кафедры экономики и управления строительством и рынком недвижимости Института экономики и управления Уральского федерального университета. Сфера профессиональных интересов – менеджмент инвестиционной привлекательности территорий, управление стоимостью недвижимого имущества.

Дайнеко Людмила Владимировна – старший преподаватель кафедры экономики и управления строительством и рынком недвижимости Института экономики и управления Уральского федерального университета. Сфера профессиональных интересов – бухгалтерский учет, налогообложение, анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятий в сфере девелопмента.

ВВЕДЕНИЕ

В современных условиях город как территория является не просто социально-экономической системой, но и двигателем рыночных отношений и бизнес-коммуникаций, базой освоения и использования совокупного производственного потенциала той территории, на которой он расположен, мобилизующей региональные конкурентные преимущества. Города становятся в экономических отношениях субъектами, конкурирующими между собой за инвестиции, квалифицированные кадры и прочие ресурсы. Решение проблемы повышения конкурентоспособности и ускорения социально-экономического развития территории возможно различными способами, и один из них – привлечение на территорию инвестиций. Увеличение притока инвестиций позволит городу продвигать свою индивидуальность и формировать узнаваемость, получить конкурентные преимущества по сравнению с другими городами, повысить свой маркетинговый потенциал и инвестиционную привлекательность и как следствие – уровень и качество жизни населения. На территории Российской Федерации инвестиционная деятельность регулируется основными нормативно-правовыми документами, регламентирующими деятельность в данной сфере, а именно: Гражданским кодексом Российской Федерации, Федеральным законом «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25 февраля 1999 года № 39-ФЗ (в действующей редакции), Методическими рекомендациями по оценке эффективности инвестиционных проектов (утверждены Минэкономки РФ, Минфином РФ, Госстроем РФ 21 июля 1999 года № ВК 477). Изучая инвестиционную деятельность, важно владеть основными терминами и понятиями в данной области.

И н в е с т и ц и и – это денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта¹.

И н в е с т и ц и и – это вложение капитала с целью его последующего увеличения с учетом компенсации инвестору отказа от использования в текущем периоде средств на потребление в пользу будущих доходов и покрытия возможных потерь от инфляции и рисков.

И н в е с т и ц и о н н а я д е я т е л ь н о с т ь – вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта².

К а п и т а л ь н ы е в л о ж е н и я – инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательские работы и другие затраты³.

Основная масса инвестиционных вливаний осуществляется в сфере девелопмента через реализацию инвестиционно-строительных проектов как нового строительства, так и реконструкции уже существующих объектов недвижимости. Наиболее современным и эффективным способом организации инвестиционно-строительной деятельности по реализации

¹ См.: Федеральный закон от 25 февраля 1999 года № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» // Гарант.РУ : информационно-правовой портал. URL: <https://base.garant.ru/12114699/> (дата обращения: 15.06.2020).

² См.: Там же.

³ См.: Там же.

проектов развития недвижимости является девелопмент. Основная цель девелопмента – создание востребованного рынком объекта недвижимости и дальнейшее управление им. Для инвесторов решающее значение имеет оценка эффективности планируемых к реализации инвестиционно-строительных проектов не только на предынвестиционной и инвестиционной стадиях, но и на эксплуатационной стадии. Более подробное разъяснение понятия «девелопмент» приводится в учебном пособии «Девелопмент недвижимости»⁴, в котором даны теоретические основы современного представления о данной сфере.

⁴ См.: Девелопмент недвижимости : учебное пособие / Н. М. Караваева, А. В. Федоров, И. И. Юрасова, Ю. М. Дэви ; под общ. ред. А. М. Платонова. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2020. 150 с.

1. РАЗРАБОТКА КОНЦЕПЦИЙ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ В ДЕВЕЛОПМЕНТЕ

При вложении капитала в инвестиционно-строительные проекты объектов коммерческой недвижимости для инвестора актуальна задача выбора наиболее привлекательного из них, который позволит ему не только полностью возместить вложенные средства (принцип возвратности инвестиций) и получить достаточную прибыль, компенсирующую отказ от использования средств на текущее потребление и вложение в альтернативные активы с учетом рисков и инфляции (принцип доходности инвестиций), но и иметь продолжительное время доходный, ликвидный актив, не требующий серьезных дополнительных вложений в модернизацию и редевелопмент.

Особенностью объектов недвижимости является прочная физическая связь с земельным участком и невозможность перемещения в пространстве, а также низкая ликвидность и длительность срока экспозиции при продаже. Эта особенность вынуждает инвесторов очень тщательно изучать и анализировать инвестиционную привлекательность территории, на которой планируется реализовывать проект.

1.1. Структура концепции инвестиционно-строительного проекта

Для разработки концепции проекта не существует единой универсальной методики анализа технико-экономического обоснования наилучшего использования выбранного земельного участка.

Ключевым аспектом является соответствие типа будущего объекта недвижимости определенному назначению земельного участка. Информацию о земельных участках, включающую в себя кадастровый номер, категорию земель, на котором расположен участок, его адрес, площадь, статус, координаты, разрешенное использование и др., можно найти на сайте Росреестра⁵, на публичной кадастровой карте России⁶, информация о земельных участках под строительство в Свердловской области и г. Екатеринбурге размещена на сайте МУГИСО⁷.

1. Макроэкономическая ситуация в стране / регионе / городе

В этом разделе концепции проекта представляются основные показатели, характеризующие макроэкономические тренды в экономике (за последние 7–10 лет) в той стране / в том регионе / городе, где планируется реализовывать проект, при этом они более развернуто описываются в случае, если заказчик слабо знаком с ситуацией на данной территории.

Необходимо проанализировать указанные ниже данные.

1.1. Уровень социального развития: количество, динамику и структуру численности населения (в том числе уровень рождаемости / смертности, миграцию; динамику поло-

⁵ См.: Справочная информация по объектам недвижимости в режиме online // Росреестр: Федеральная служба государственной регистрации, кадастра и картографии : официальный сайт. URL: https://rosreestr.gov.ru/wps/portal/p/cc_ib_portal_services/online_request (дата обращения: 29.12.2020).

⁶ См.: Публичная кадастровая карта // Росреестр : Федеральная служба государственной регистрации, кадастра и картографии : официальный сайт. URL: <https://pkk5.rosreestr.ru/> (дата обращения: 29.12.2020).

⁷ См.: Министерство по управлению государственным имуществом Свердловской области : официальный сайт. URL: <http://mugiso.midural.ru/index.php> (дата обращения: 29.12.2020).

возрастной структуры); динамику уровня безработицы; динамику и уровень заработной платы (доходов); уровень потребления товаров, покупательскую способность и др.

1.2. *Уровень экономического развития*: масштаб, динамику и структуру валового продукта предприятий различных сфер и видов деятельности (структуру внутреннего валового продукта – ВВП / внутреннего регионального продукта – ВРП / внутреннего муниципального продукта – ВМП); масштаб, динамику и структуру инвестиций (российские / иностранные); масштаб, динамику и структуру импорта / экспорта товаров и услуг; уровень и динамику ключевой и банковских процентных ставок; уровень и динамику инфляции и др.

1.3. *Перспективы развития территории* (представляются аргументы и выводы, показывающие ее привлекательность / непривлекательность для потенциальных инвесторов).

2. Анализ района расположения объекта недвижимости

В разделе 2 описываются ресурсное качество участка, емкость и насыщенность рынка для принятия решения о типе застройки.

Анализ ресурсного качества участка позволяет *оценить особенности местоположения* последнего, его достоинства и недостатки, а также учесть эти характеристики при проектировании концепции и разработке планировочных решений будущего комплекса.

Е м к о с т ь р ы н к а н е д в и ж и м о с т и – это количество квадратных метров, которые в условиях сложившейся конъюнктуры рынка можно продать / сдать в аренду по определенной цене / арендной ставке. Понятие емкости рынка во многом перекликается с понятием спроса, фактически являясь его количественной характеристикой, и нераздельно связано с уровнем конкуренции, качественными и количественными характеристиками исследуемого целевого сегмента.

2.1. *Описание земельного участка*. Включает в себя следующие сведения: местоположение и кадастровый номер, категория земель, разрешенное использование, кадастровая стоимость, площадь, а также вид права на земельный участок, характеристики формы (конфигурации) и рельефа участка. Обычно в этом подразделе показывается выкопировка из публичной кадастровой карты. Если на участке имеются сооружения и строения, то их тоже необходимо указать. Также в данном подразделе производится анализ основных характеристик, определяющих долгосрочный потенциал рассматриваемого района города с точки зрения сохранения и увеличения ценности расположенных на его территории зданий, устанавливающих удачность местоположения объекта на данном земельном участке, и фиксируются возможные физические ограничения, которые могут оказать влияние на характеристики проекта.

2.2. *Описание застройки в районе, прилегающем к объекту*. Перечисляются расположенные в данном районе офисные здания, торговые, промышленные и культурные объекты, административные здания, жилые массивы и др.

2.3. *Описание инфраструктуры района*. В этот подраздел входят такие данные, как качество дорожной инфраструктуры (полосность дорог, интенсивность движения, в том числе с учетом неравномерности загрузки по времени суток и пр.), наличие и разнообразие общественного транспорта с указанием расстояния до ближайших остановок, уровень пешей доступности, а также доступности на личном транспорте.

2.4. *Качество застройки района*. Указываются новые здания, реконструированные строения, элитные дома, ветхий жилой фонд и т. д.

2.5. *Анализ перспектив развития района*. Рассматривается потенциал застройки согласно планам развития города.

На основе подразделов 2.1–2.5 необходимо сделать *выводы о местоположении и характеристиках участка* и принять решение о типе объекта коммерческой недвижимости (торговая, офисная, складская, гостиничная, производственная и пр.).

Дальнейшие подразделы проекта разрабатываются в соответствии с выбранным типом недвижимости.

2.6. *Пригодность участка для размещения торгово-развлекательного объекта.* Данный подраздел включает четыре составляющие.

2.6.1. *Определение зоны обслуживания объекта.* Описываются концентрические зоны влияния (первичная, вторичная, третичная). Рассматриваются удобство доступа к участку застройки и видимость со стороны пешеходных и транспортных потоков.

2.6.2. *Анализ конкуренции в зоне обслуживания объекта.*

2.6.3. *Социально-демографический анализ зоны обслуживания объекта.*

2.6.4. *Определение рыночной ниши объекта.*

2.7. *Пригодность участка для размещения офисного (складского) объекта.*

2.7.1. *Анализ рынка офисной (складской) недвижимости в регионе / городе.*

2.7.2. *Выводы и рекомендации по выбору классности офисного (складского) объекта недвижимости и маркетинговой концепции объекта.*

2.8. *Пригодность участка для размещения гостиничной недвижимости.*

2.8.1. *Характеристика рынка гостиничных услуг в регионе / городе.*

2.8.2. *Выводы и рекомендации по выбору классности гостиничной недвижимости и маркетинговой концепции объекта.*

Более подробно структура и характеристики концепции инвестиционно-строительного проекта, в том числе по другим типам недвижимости, рассмотрены в учебном пособии «Девелопмент недвижимости»⁸.

1.2. Пример обоснования концепции торгово-развлекательного центра в Екатеринбурге

1. Макроэкономическая ситуация в Свердловской области и Екатеринбурге

Для обоснования концепции инвестиционно-строительного проекта необходимо проанализировать динамику показателей, характеризующих социально-экономическую ситуацию на территории. Существуют разные методики, позволяющие определять рейтинги инвестиционной привлекательности территорий. Методики анализа привлекательности стран и регионов РФ были подробно рассмотрены в учебном пособии «Девелопмент недвижимости»⁹.

Земельный участок для реализации инвестиционно-строительного проекта в рассматриваемом примере расположен в городе Екатеринбурге Свердловской области. Город находится в центральной части Евразийского материка на границе Европы и Азии и занимает площадь около 115 тыс. га. Екатеринбург является крупнейшим административным, культурным и научно-образовательным центром Урала. В советские годы Екатеринбург превратился в мощный индустриальный центр, что привело к тому, что этот город стал и одним из крупнейших в стране транспортно-логистических узлов. Так, через столицу Урала проходят Транссибирская магистраль и шесть федеральных трасс, в нескольких километрах от города расположен международный аэропорт Кольцово. На сегодняшний день Екатеринбург – это активно растущий и развивающийся город, не только участвующий в жизни страны, но и имеющий вес на международном уровне. Основные показатели социально-экономического развития региона и города представлены в табл. 1.

⁸ См.: Девелопмент недвижимости : учебное пособие / Н. М. Караваева, А. В. Федоров, И. И. Юрасова, Ю. М. Дэви ; под общ. ред. А. М. Платонова. Екатеринбург, 2020.

⁹ См.: То же.

**Социально-экономические показатели развития
Свердловской области и г. Екатеринбурга**

Показатель	Свердловская область		Екатеринбург	
	Январь – июнь 2020 года	К январю – июню 2019 года	Январь – июнь 2020 года	К январю – июню 2019 года
<i>Экономика</i>				
Индекс потребительских цен	–	105 %	–	104,9 %
Оборот розничной торговли	543,3 млрд руб.	93,6 %	141,5 млрд руб. ³⁾	100,8 %
Объем платных услуг населению	153,6 млрд руб.	77,1 % ¹⁾	Нет свед.	Нет свед.
Количество предприятий	–	–	83 399	91,8 % ²⁾
Индекс роста зарплат	42 180 руб.	105,3 % ⁴⁾	55 852 руб. ⁴⁾	105,3 %
Индекс промышленного производства	–	103,8 %	–	Нет свед.
Объем строительно-монтажных работ	95,1 млрд руб.	101,3 % ¹⁾	18,7 млрд руб. ³⁾	115,2 %
Объем инвестиций в основной капитал	177,5 млрд руб.	105,8 % ¹⁾	59,6 млрд руб.	111,4 %
Уровень безработицы (зарегистрированной)	4,3 %	В 3,6 раза	4,86 % ⁵⁾	В 8,9 раза
<i>Демография</i>				
Численность населения (на конец 2018 года, рост за год)	4 310,7 тыс. чел. ²⁾	99,9 %	1 526,4 тыс. чел. ²⁾	100,7 % ²⁾
Количество родившихся	17,3 тыс. чел.	91 %	7,9 тыс. чел.	91 %
Количество умерших	23,9 тыс. чел.	95 %	8,4 тыс. чел.	103,1 %
Естественный прирост (убыль) населения	–6,5 тыс. чел.	107,7 %	–0,5 тыс. чел.	–6,5 тыс. чел.
Миграционный прирост	+2,7 тыс. чел.	76,5%	+1,4 тыс. чел.	+2,7 тыс. чел.

П р и м е ч а н и я

1. Приведено по: Аналитический отчет «Рынок торговой недвижимости», III квартал 2020, Екатеринбург // Уральская палата недвижимости. Екатеринбург, 2020. С. 4.

2. ¹⁾ – в сопоставимых ценах; ²⁾ – на 01.01.2020 года к 01.01.2019 года; ³⁾ – без субъектов малого предпринимательства; ⁴⁾ – реальная заработная плата; ⁵⁾ – июнь 2020 года к июню 2019 года.

Регион богат природными ресурсами, имеет мощный диверсифицированный промышленный комплекс, большой научный и кадровый потенциал. Стабильный экономический рост делает Свердловскую область и Екатеринбург привлекательными для многих российских и иностранных инвесторов. Екатеринбург – один из ведущих агломерационных центров России, и он сохраняет лидирующие позиции в группе городов-миллионников по ряду важнейших социально-экономических показателей, являясь четвертым городом по численности населения.

На 1 января 2021 года численность населения в столице Урала составляла около 1,5 миллиона человек (табл. 2).

**Рейтинг городов-миллионников России по численности населения
на 1 января 2021 года**

№ п/п	Город	На 1 января 2021 года, чел.	На 1 января 2020 года, чел.	Изменение (2021 год к 2020 году)		На 1 января 2019 года, чел.	Изменение (2020 год к 2019 году)	
				чел.	%		чел.	%
1	Москва	12 655 050	12 678 079	–23 029	–0,18	12 615 279	62 800	0,50
2	Санкт-Петербург	5 384 342	5 398 064	–13 722	–0,25	5 383 890	14 174	0,26
3	Новосибирск	1 620 162	1 625 631	–5 469	–0,15	1 618 039	7 592	0,47
4	Екатеринбург	1 495 066	1 493 749	1 317	0,09	1 483 119	10 630	0,72
5	Казань	1 257 341	1 257 391	–50	–0,004	1 251 969	5 422	0,43
6	Нижний Новгород	1 263 650	1 252 236	11 414	0,9	1 253 511	–1 275	–0,10
7	Челябинск	1 187 960	1 196 680	–8 720	–0,73	1 200 719	–4 039	–0,34
8	Самара	1 144 759	1 156 659	–11 900	–1,03	1 156 608	51	0,00
9	Омск	1 139 897	1 154 507	–14 610	–1,26	1 164 815	–10 308	–0,88
10	Ростов-на-Дону	1 137 704	1 137 904	–200	–0,02	1 133 307	4 597	0,41
11	Уфа	1 125 933	1 128 787	–2 854	–0,25	1 124 226	4 561	0,41
12	Красноярск	1 092 851	1 093 771	–920	–0,08	1 095 286	–1 515	–0,14
13	Воронеж	1 050 602	1 058 261	–7 659	–0,72	1 054 111	4 150	0,39

Примечание. Составлено по: 100 крупнейших городов России по населению 2020 список РФ // Сайт о странах, городах, статистике населения и пр. URL: http://www.statdata.ru/largest_cities_russia (дата обращения: 10.07.2020); 170 крупнейших городов России по населению 2021 // Рейтинги & новости : [сайт]. URL: <https://top-rr.ru/places/335-goroda-rossii.html> (дата обращения: 01.08.2021).

В 2020 году практически во всех российских городах-миллионниках произошло сокращение численности населения, даже в Москве и Санкт-Петербурге. Это объясняется сложной ситуацией в связи с пандемией COVID-19 и возникшими ограничениями по передвижению населения и ведению бизнеса. Положительный прирост зафиксирован только в Нижнем Новгороде и Екатеринбурге. Нужно отметить, что на протяжении последних 20 лет в Екатеринбурге наблюдается увеличение количества населения за счет положительного миграционного прироста (в том числе постоянного притока из областных городов); уровень жизни и заработной платы здесь выше, чем в среднем по области; уровень безработицы до 2020 года находился в районе 1 %. В связи с карантинными мерами уровень официально зарегистрированной безработицы в последнее время значительно вырос и стал сопоставим со средним уровнем по региону. Наблюдается значительный рост торговой недвижимости. По данным 2ГИС, по состоянию на июнь 2020 года в Екатеринбурге работали 89 организаций, попадающих под категорию «Торговые центры, универмаги», и 14 – попадающих под категорию «Торгово-развлекательные центры» (рис. 1).

Также важно отметить, что Екатеринбург занимает лидирующую позицию в группе городов-миллионников по обеспеченности торговой недвижимостью (рис. 2). По этому показателю он обошел Москву и Санкт-Петербург, переместившись на 2-ю строчку.

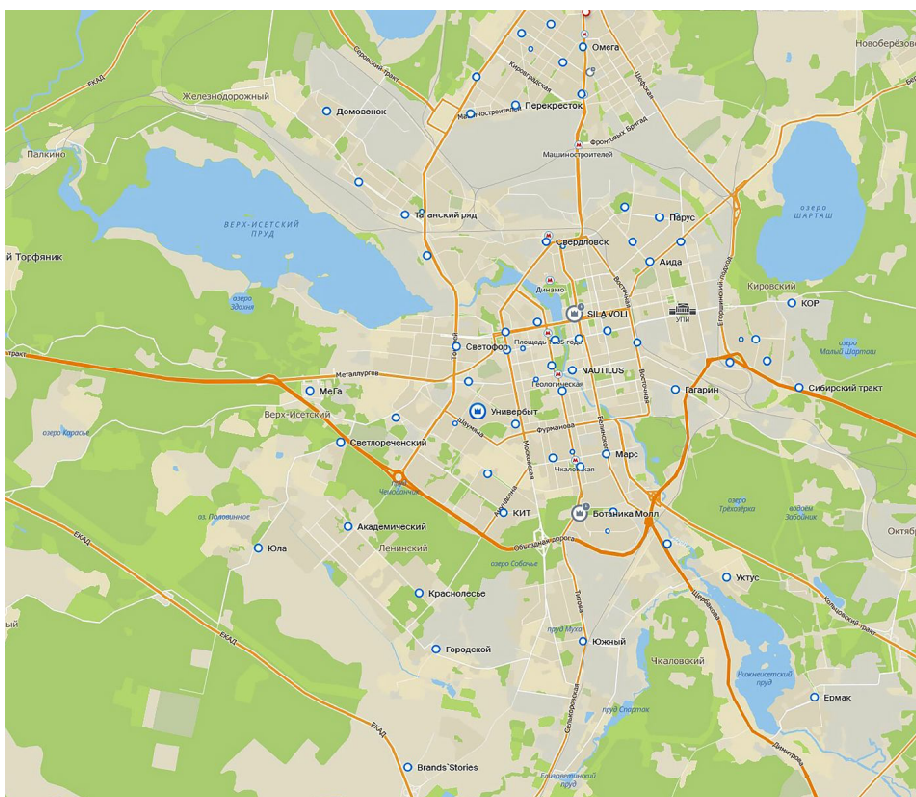


Рис. 1. Карта расположения торговых и торгово-развлекательных центров в Екатеринбурге. Приведено по: Электронный справочник 2ГИС : [сайт]. URL: <https://2gis.ru/search/тц%20в%20екатеринбурге?m=60.635527%2C56.82017%2F11.86> (дата обращения: 25.06.2020)

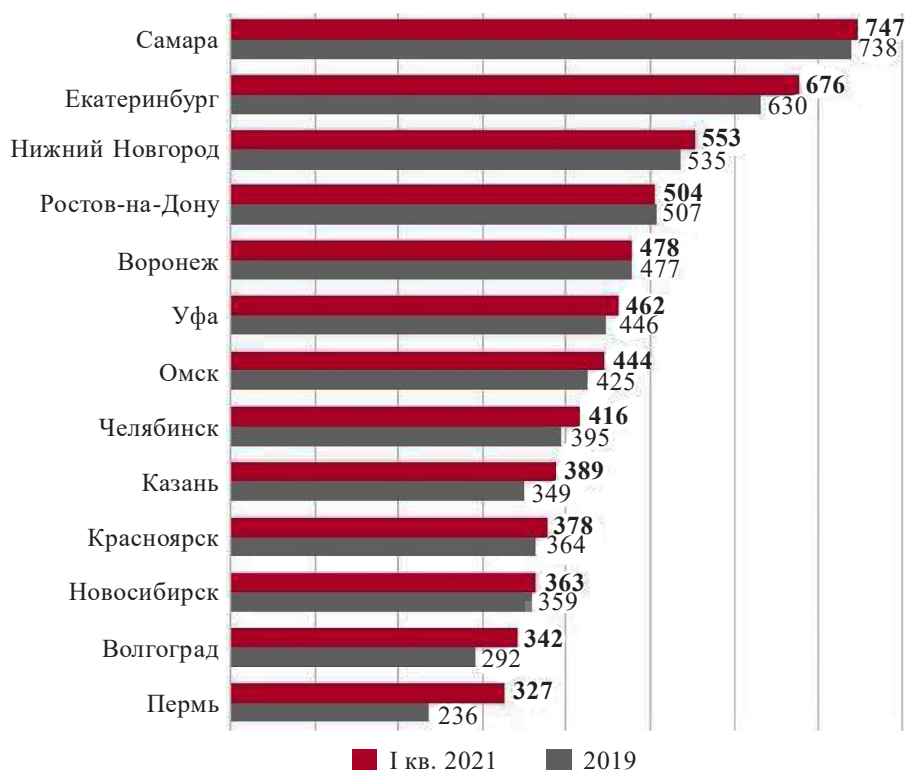


Рис. 2. Обеспеченность жителей городов-миллионников качественными торговыми площадями на I квартал 2021 года, кв. м/1 000 чел. Приведено по: KNIGHT FRANK: Самара подтвердила лидерство по обеспечению торговыми площадями // Электронный журнал CRE. URL: <https://www.cre.ru/analytics/83450> (дата обращения: 10.06.2021)

И даже при столь высокой насыщенности торговыми площадями в Екатеринбурге реализуются новые проекты строительства торговой недвижимости, так как степень вакантности площадей относительно низкая (рис. 3).



Рис. 3. Доля пустующих (вакантных) площадей на рынке торговых центров Екатеринбурга, %.

Источник – данные, размещенные на сайте Уральской палаты недвижимости.

URL: upn.ru (дата обращения: 28.06.2020)

Показатели рынка торговой недвижимости Екатеринбурга кратко представлены в табл. 3. Полный перечень действующих и строящихся торговых объектов в Екатеринбурге и их характеристики приведены в Приложении А.

Т а б л и ц а 3

**Основные структурные и ценовые показатели
рынка торговой недвижимости Екатеринбурга**

Показатель	Единица измерения	Данные за 4-й квартал 2020 года	Изменение за год, %
Объем торговых площадей в торговых центрах и на других крупных объектах			
Всего	кв. м	1 232 500	+2,4
Введено в текущем квартале	кв. м	0	—
Объем торговых площадей крупных объектов на стадии строительства			
Строится	кв. м	267 700	+107,2
Заморожено	кв. м	10 300	—
Уровень вакантных площадей в торговых центрах			
По данным ТЦ	%	5,1	0
Пустующих	%	6,9	+0,4
Ценовые показатели			
Средняя арендная ставка на площади в торговых центрах			
В среднем по городу	руб./кв. м/мес.	2 618	–1,3

Показатель	Единица измерения	Данные за 4-й квартал 2020 года	Изменение за год, %
Класс суперрегиональный и региональный	руб./кв. м/мес.	3 465	–5,8
Класс окружной	руб./кв. м/мес.	1 635	–1,9
Класс микрорайонный	руб./кв. м/мес.	1 428	–2,9
<i>Средняя арендная ставка на встроенно-пристроенные площади</i>			
В среднем по городу	руб./кв. м/мес.	775	–2,6
Центр	руб./кв. м/мес.	941	+6,2
1-й пояс	руб./кв. м/мес.	729	–5,1
<i>Средняя цена предложения на встроенно-пристроенные торговые площади</i>			
Первичный рынок	руб./кв. м	82 238	+1,3
Вторичный рынок	руб./кв. м	91 962	–2,3

П р и м е ч а н и е. Приведено по: Аналитический отчет «Рынок торговой недвижимости», 4-й квартал 2020, Екатеринбург // Уральская палата недвижимости. Екатеринбург, 2020. С. 2.

Снижение арендных ставок по всем классам торговых центров в 2020 году произошло в связи с необходимостью поддерживать арендаторов, так как с марта 2020-го был наложен запрет на деятельность ТЦ. Хотя и до 2020 года происходило постепенное снижение ставок начиная с 2014 года, максимальное снижение наблюдалось в ТЦ окружного класса (рис. 4). Самые высокие арендные ставки удается удерживать торговым центрам суперрегионального и регионального класса, так как в ТЦ данных форматов представлен наиболее полный перечень товаров, услуг и развлечений. Арендные ставки не снижаются в суперрегиональных и региональных торговых центрах, максимальное снижение наблюдается в ТЦ окружного класса. Средняя арендная ставка на площади в торговых центрах Екатеринбурга в 2019 году составляла 2 668 руб./м² в месяц, а в 2020-м, в связи с ситуацией пандемии, уже 2 618 руб./м² в месяц.

2. Анализ района расположения объекта недвижимости

2.1. Описание земельного участка

Для строительства торгового-развлекательного центра был выбран участок, расположенный в микрорайоне Уральский научный центр (УНЦ) Ленинского района города Екатеринбурга Свердловской области. Земельный участок находится внутри границ улиц Амундсена / Краснолесья / Исследователей.

Характеристики участка:

- кадастровый номер – 66:XX:XXXXXXX:XX;
- категория земель – земли населенных пунктов;
- разрешенное использование – для иных видов использования, характерных для населенных пунктов;
- подкатегория земель – под капитальное строительство и для дальнейшей эксплуатации;
- кадастровая стоимость – 150 000 000 руб.;
- площадь – 45 000 кв. м.;

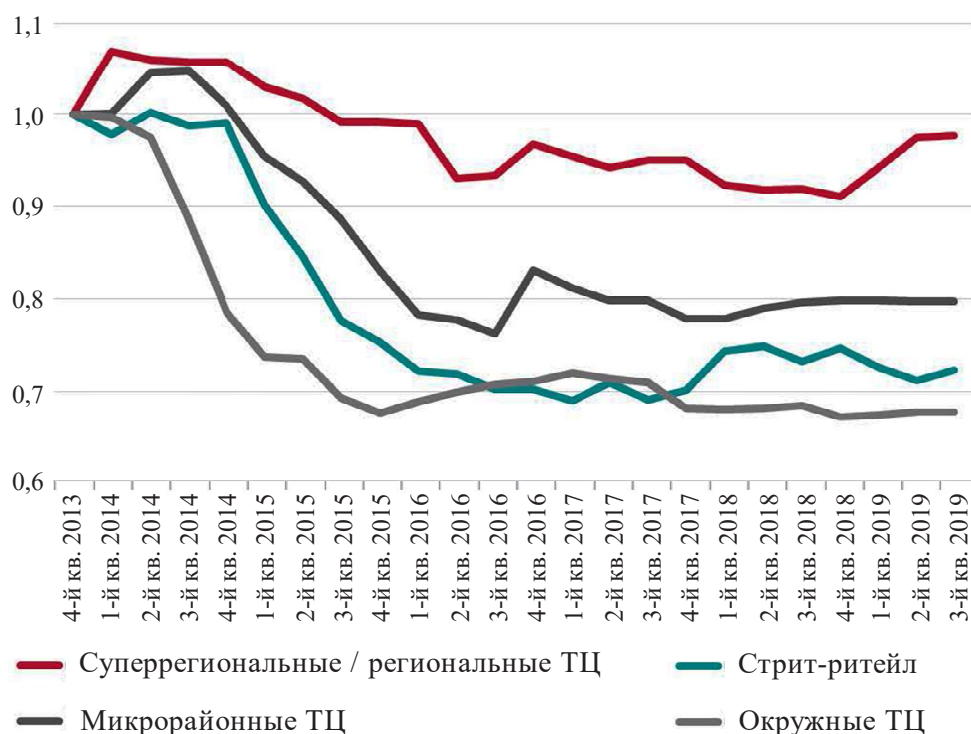


Рис. 4. Индекс арендных ставок на рынке торговой недвижимости Екатеринбурга.

Приведено по: Старое и новое: как меняется рынок недвижимости Екатеринбурга // Уральская палата недвижимости : [сайт]. URL: <https://upn.ru/docs/analytic/ekaterinburg2019.pdf> (дата обращения: 18.04.2020)

- по форме собственности данных нет;
- рельеф – ровный с небольшим перепадом высот;
- форма участка – вытянутый прямоугольник.

На рис. 5 представлена выкопировка из публичной кадастровой карты расположения рассматриваемого земельного участка.

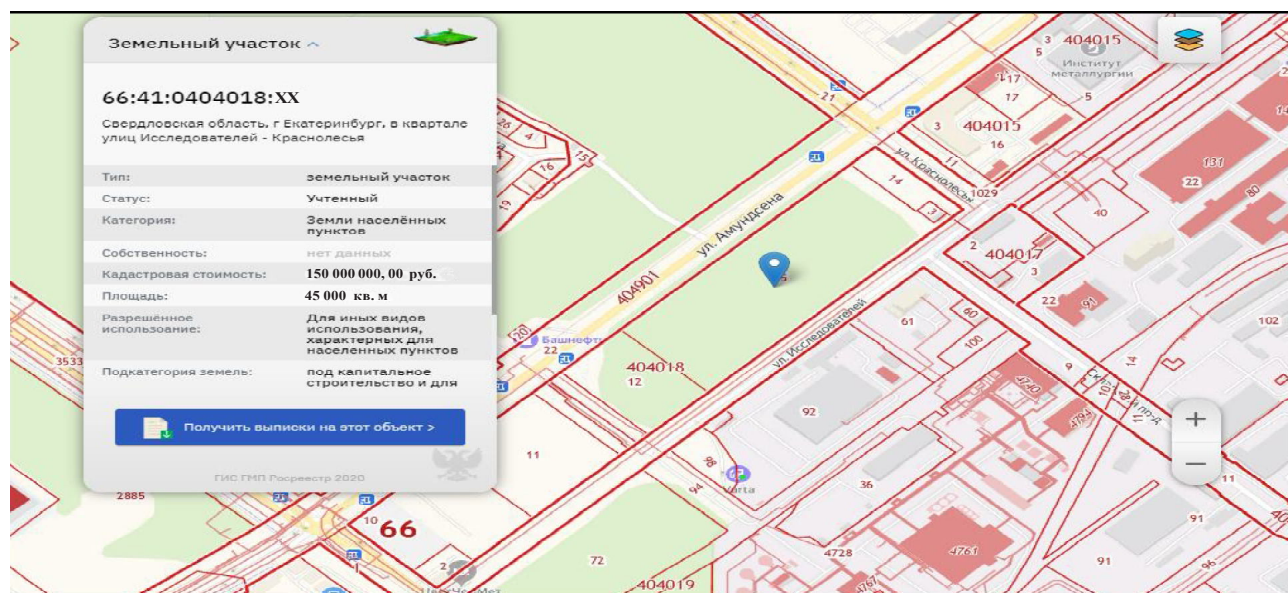


Рис. 5. Выкопировка выбранного земельного участка из публичной кадастровой карты.

Приведено по: Публичная кадастровая карта // Росреестр : [сайт]. URL: <https://rosreestr.net/kadastravaya-karta> (дата обращения: 29.03.2020)

Выбранный участок предназначен для общественной и жилой застройки, застройки производственных территорий с повышенными архитектурно-художественными требованиями. Данная информация отражена в Генеральном плане г. Екатеринбурга, выкопировка из которого приведена на рис. 6.



Рис. 6. Выкопировка выбранного земельного участка из Генерального плана г. Екатеринбурга.
Приведено по: Генеральный план г. Екатеринбург // Градостроительная документация.
Официальный портал Екатеринбурга : [сайт]. URL: <https://екатеринбург.рф/file/9a6b9379abc0a6122175b5de7e40eed3> (дата обращения: 29.03.2020)

На рис. 7 представлена выкопировка земельного участка из Правил землепользования и застройки города Екатеринбурга (далее – ПЗиЗ). Данный документ является муниципальным правовым актом, принятым с целью создания условий для комплексного и устойчивого развития территории городского округа, сохранения окружающей среды и объектов культурного наследия.

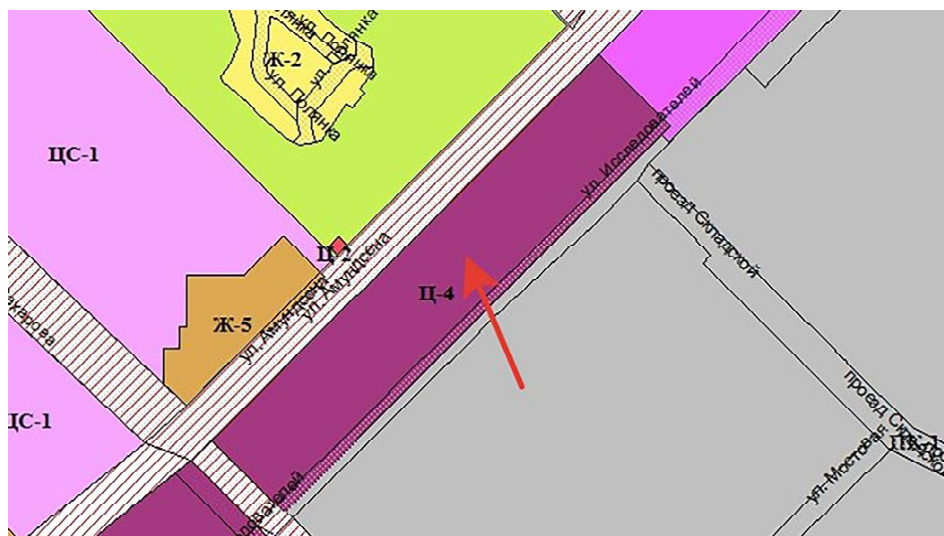


Рис. 7. Выкопировка выбранного земельного участка из Правил землепользования и застройки города Екатеринбурга. Приведено по: Решение от 19 июня 2018 года № 22/83 «Об утверждении правил землепользования и застройки городского округа – муниципального образования “Город Екатеринбург”» (в ред. от 27 октября 2020 года № 29/42) // Градостроительство.
Официальный портал Екатеринбурга : [сайт]. URL: <https://xn--80acgfbssl1azdqr.xn--p1ai/file/2fa0858049924d14a92a88d364741e1c> (дата обращения: 30.10.2020)

Также ПЗиЗ позволяют создать условия для реализации Генерального плана развития городского округа и комплексных программ развития систем коммунальной, транспортной и социальной инфраструктуры на территории Екатеринбурга, обеспечивать права и законные интересы физических и юридических лиц, в том числе правообладателей земельных участков и объектов капитального строительства, находить возможности для привлечения инвестиций, в том числе путем предоставления выбора наиболее эффективных видов разрешенного использования земельных участков и объектов капитального строительства и гарантировать всем заинтересованным лицам доступ к информации о видах разрешенного использования и предельных размерах земельных участков, параметрах разрешенного строительства и реконструкции объектов капитального строительства. Все это необходимо для создания благоприятных условий для формирования эстетически ценной городской среды.

Рассматриваемому земельному участку присвоена категория Ц-4. К этой категории относятся зоны крупных торговых центров, оптовой торговли, рынков и складских объектов. Расшифровка зон территорий представлена в Приложении Б. Согласно ПЗиЗ г. Екатеринбурга данная зона выделена для строительства объектов торгового назначения, ориентированных на удовлетворение потребностей населения в приобретении товаров и продуктов питания повседневного, периодического и эпизодического спроса.

Основные виды разрешенного использования:

- объекты торговли;
- рынки;
- выставочно-ярмарочная деятельность;
- банковская и страховая деятельность;
- общественное питание;
- спорт и др.

Предельное количество этажей или предельная высота зданий установлению не подлежат.

Согласно карте рельефа города Екатеринбурга выбранный участок ровный, без значительных перепадов высот (абсолютные отметки колеблются от 272,2 до 282,4 м; рис. 8), вытянутой прямоугольной формы площадью 45 000 кв. м. По инженерно-геологическим условиям площадка пригодна для строительства. В границах участка подземные инженерные коммуникации отсутствуют.



Рис. 8. Расположение выбранного участка на карте рельефа города Екатеринбурга.

Приведено по: Топографическая карта Екатеринбурга, высота, рельеф // topographic-map.com.

Визуализация бесплатных топографических карт и обмен ими : [сайт].

URL: <https://ru-ru.topographic-map.com/maps/ethf/%D0%95%D0%BA%D0%B0%D1%82%D0%B5%D1%80%D0%B8%D0%BD%D0%B1%D1%83%D1%80%D0%B3/> (дата обращения: 30.10.2020)

2.2. Описание застройки в районе, прилегающем к объекту

Выбранный участок находится в микрорайоне УНЦ Ленинского административного района, расположенном в юго-западной части города, и граничит с коттеджным поселком Европейский, микрорайоном Академический и поселком Совхозный. Крупнейший жилой массив района носит название Краснолесье. Также в настоящее время в микрорайоне идет строительство ЖК «Ньютон Парк» и ЖК «Балтийский». Расстояние от центра Екатеринбурга до южной окраины микрорайона – 7 км, до северной окраины – 9 км.

В табл. 4 и на рис. 9 отмечены границы прилегающих жилых микрорайонов (Академический, Краснолесье, Европейский) и других жилых зон (ЖК «Ньютон Парк», коттеджный поселок «Полянка», ЖК «Форест» и общежития УрО РАН). В непосредственной близости от выбранного участка располагаются пять зданий НИИ (отмечены оранжевым цветом), три территории автозаправочных станций, два торговых комплекса (зеленый цвет), поликлиника (фиолетовый цвет), офисное здание (голубой цвет), пожарно-спасательная часть, два промышленных предприятия (темно-зеленый цвет). Таким образом, территория, прилегающая к выбранному земельному участку, характеризуется обширной зоной жилой застройки в перспективных микрорайонах города. Также рядом находятся офисные здания и здания НИИ, в которых некоторые площади также сдаются в аренду как офисные. На рассматриваемой территории имеется крупное энергетическое предприятие и построены несколько АЗС. Торговая недвижимость представлена зданием ТРЦ «Краснолесье» и торговым комплексом «Академический».

Т а б л и ц а 4

Список объектов застройки на прилегающей к выбранному участку территории

№ п/п	Объект	Адрес	Эксплуатационная принадлежность
1	ТЦ «Краснолесье»	Ул. Краснолесья, д. 12а	Торговый центр
2	Рыночный комплекс «Академический»	Ул. Амундсена, д. 125в	Авторынок, товары для дома, стройматериалы
3	Офисное здание	Ул. Исследователей, д. 13	Офисное здание
4	УрО РАН, Институт геологии и геохимии им. академика А. Н. Заварицкого	Ул. Академика Вонсовского, д. 15	НИИ
5	УрО РАН, Институт геофизики им. Ю. П. Булашевича	Ул. Амундсена, д. 100	НИИ
6	УрО РАН, Институт электрофизики	Ул. Амундсена, д. 106	НИИ
7	УрО РАН, Институт металлургии	Ул. Амундсена, д. 105	НИИ
8	УрО РАН, Институт теплофизики	Ул. Амундсена, д. 107а	НИИ
9	АЗС «Башнефть»	Ул. Амундсена, д. 118б	АЗС
10	АЗС Varta	Ул. Исследователей, д. 13, корп. 1	АЗС
11	АЗС Ergo	Ул. Амундсена, д. 101б	АЗС
12	Пожарно-спасательная часть № 105	Ул. Исследователей, д. 11	Пожарно-спасательная часть
13	Стоматологическая поликлиника	Ул. Краснолесья, д. 14, корп. 1	Поликлиника
14	ООО «ЦветЧерМет»	Ул. Амундсена, д. 119/3	Прием вторсырья
15	ТЭЦ «Академическая»	Складской проезд, д. 4а	Компания энергоснабжения



Рис. 9. Схема застройки прилегающей к выбранному участку территории.
Расшифровка цифровых обозначений приведена в табл. 4

2.3. Инфраструктура района

Участок располагается вдоль улицы Амундсена, которая связывает микрорайон УНЦ с Юго-Западным районом города. Улица берет свое начало от пересечения улиц Московская и Щорса и заканчивается вблизи поселка Совхозный, ширина проезжей части – 12 м. Движение двустороннее (по две полосы в каждую сторону). Улица пересекается с Объездной автодорогой, которая связывает между собой Верх-Исетский, Ленинский и Чкаловский районы. По Объездной дороге можно попасть на ЕКАД. Также улица Амундсена пересекает улицу Краснолесья, которая берет свое начало от улицы Исследователей и заканчивается улицей Рябина. Улица Краснолесья соединяет микрорайоны УНЦ, Академический и поселок Европейский, а также обеспечивает проезд транспорта из Юго-Западного района города в сторону центра через улицу Вильгельма де Геннина, разгружая таким образом улицу Амундсена. Улица Академика Сахарова тоже связывает между собой микрорайоны УНЦ и Академический. В перспективе это будет обеспечивать проезд к поселкам Мичуринский и Лиственный, которые расположены в микрорайоне Широкая речка.

Все перечисленные улицы являются магистральными, связывающими между собой районы города, поэтому на них приходится основной поток движения автотранспорта, и в часы пик движение на этих улицах затруднено. Это снижает транспортную доступность рассматриваемого района, в том числе для личного транспорта.

Что касается общественного транспорта, то поблизости нет станций метро (ближайшая станция «Чкаловская» – в 7 км от объекта), также не предусмотрено движение трамваев. В отдаленной перспективе – строительство третьей ветки Екатеринбургского метрополитена и станции «Волгоградская» на пересечении улиц Амундсена / Академика Бардина. Также в планах создание трамвайного сообщения с микрорайоном Академический. При этом район оснащен другими видами общественного транспорта – организовано движение автобусов, троллейбусов и маршрутных транспортных средств (табл. 5).

Доступность выбранного участка для общественного транспорта

Тип транспортного средства	Номер маршрута	Крайние точки маршрута	Остановки вблизи выбранного участка	Время в пути от крайней дальней точки
Автобус	18	Академгородок УНЦ – УрФУ (ул. Мира)	ТК «Академический»	1ч 1 мин
			ЖК «Сахаров»	59 мин
			Преображенский квартал	58 мин
			Микрорайон Европейский	56 мин
	21	Краснолесье – железнодорожный вокзал	Краснолесья	49 мин
			Полянка	48 мин
			Рабочая	47 мин
			Академика Вонсовского	45 мин
	26	ул. Южная – ТРЦ «Мега»	ТК «Академический»	42 мин
			Лесная	44 мин
			Рабочая	45 мин
			Краснолесья	48 мин
	50	17-я мехколонна – УрФУ (ул. Гагарина)	ТК «Академический»	1ч 4 мин
			ЖК «Сахаров»	1ч 2 мин
			Преображенский квартал	1ч 1 мин
			Микрорайон Европейский	59 мин
			Чкалова	47 мин
			Краснолесья	45 мин
			Полянка	44 мин
			Рабочая	43 мин
			Академика Вонсовского	37 мин
Маршрутное такси	014	ТЦ «Лента» – ДМБ № 9	Чкалова	1ч 16 мин
			Краснолесья	1ч 14 мин
			Полянка	1ч 13 мин
			Рабочая	1ч 11 мин
			Академика Вонсовского	1ч 10 мин
	052	Полесье – Горбольница № 7	Михеева	58 мин
			Академика Вонсовского	57 мин
	054	Солнечный – Синие Камни	ТК «Академический»	57 мин
			Лесная	56 мин
			Рабочая	55 мин
			Академика Вонсовского	53 мин

Тип транспортного средства	Номер маршрута	Крайние точки маршрута	Остановки вблизи выбранного участка	Время в пути от крайней дальней точки
	070	ул. Академика Сахарова – ул. Учителей (ул. Вилонова)	Чкалова	1ч 14 мин
			Краснолесья	1ч 12 мин
			Полянка	1ч 11 мин
			Рабочая	1ч 9 мин
			Академика Вонсовского	1ч 8 мин
Троллейбус	14	Академгородок УНЦ – кольцевой маршрут	ТК «Академический»	45 мин
			Лесная	45 мин
			Рабочая	43 мин
			Академика Вонсовского	38 мин

На рис. 10 отмечены остановки общественного транспорта вблизи выбранного земельного участка.

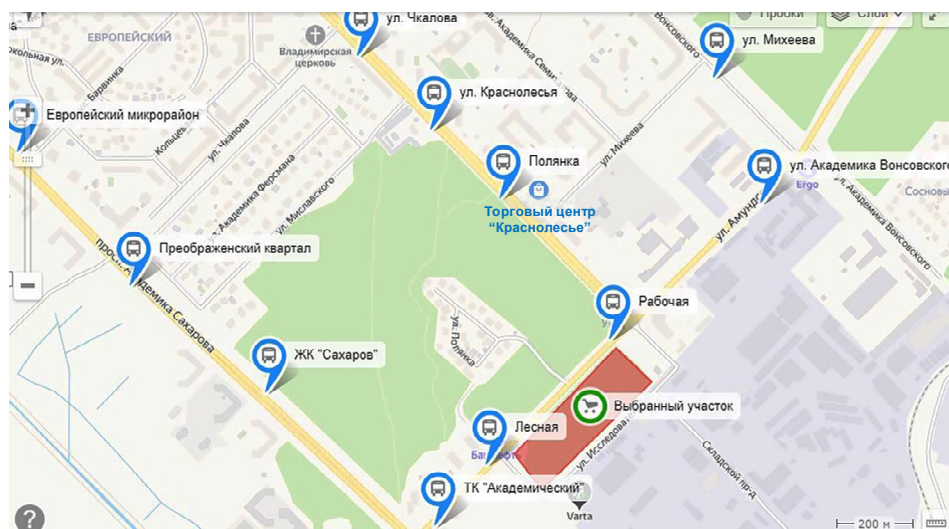


Рис. 10. Расположение остановок общественного транспорта
вблизи выбранного земельного участка

Наблюдается высокая загруженность магистральных дорог в час пик (рис. 11)¹⁰, однако вблизи объекта организовано движение четырех автобусов, четырех маршрутных такси и одного троллейбуса. Выходом из ситуации может стать перепланировка существующих магистральных дорог, а также проектирование и строительство новых дорог, способных разгрузить улицы Вильгельма де Геннина и Амундсена. Строительство дополнительной ветки метрополитена, а также появление трамвайного сообщения с рассматриваемым районом позволят сократить время проезда на общественном транспорте, а также уменьшить пробки в час пик.

¹⁰ Приведенные на рис. 11 данные получены методом полевых маркетинговых исследований; для оценки потоков и доступности транспорта был проведен ряд замеров при выезде на территорию расположения объекта исследования.

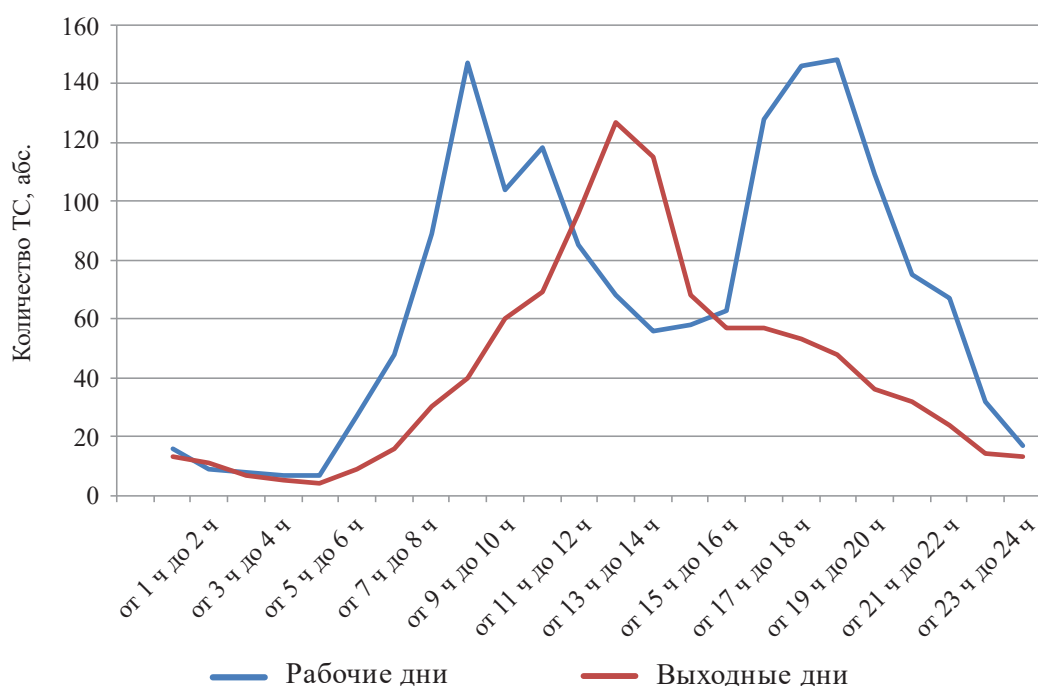


Рис. 11. Количество выходящих на маршруты транспортных средств по времени суток, авт/мин

Для анализа пешеходной доступности в табл. 6 указано время в пути от близлежащих остановок общественного транспорта до выбранного участка.

Т а б л и ц а 6

Пешеходная доступность выбранного земельного участка с позиции удаленности от остановок общественного транспорта

Остановка	Расстояние до объекта, м		Время в пути, мин	
	По нечетной стороне улицы	По четной стороне улицы	По нечетной стороне улицы	По четной стороне улицы
Лесная	130	760	2	9
Рабочая	430	440	5	5
ТК «Академический»	420	540	5	6
Ул. Академика Вонсовского	850	980	10	12
Полянка	860	960	10	12
ЖК «Сахаров»	1 000	1 100	12	13
Ул. Михеева	1 300	1 500	16	18
Ул. Краснолесья	1 400	—	17	—
Чкалова / Краснолесье	1 400	—	17	—
Преображенский квартал	1 500	1 700	18	20

Таким образом, в шаговой доступности (не более пяти минут ходьбы) находятся остановки Лесная, Рабочая и ТК «Академический». Информация о пешеходной доступности объекта относительно удаленности от жилых зон приведена в табл. 7. Расстояние до объекта указывается с учетом расположения пешеходных переходов.

Т а б л и ц а 7

Пешеходная доступность объекта относительно удаленности от жилых зон

Жилая зона	Расстояние до объекта (указывается с учетом расположения переходных переходов), м	Время в пути, мин
Общежития УрО РАН	670	8
ЖК «Ньютон Парк»	780	9
Коттеджный поселок «Полянка»	920	10
ЖК «Форест»	950	10
Микрорайон Краснолесье	1 400	17
Микрорайон Академический	1 500–3 800	18–45
Микрорайон Европейский	2 300	27

В 10-минутной пешеходной доступности располагаются общежития УрО РАН и ЖК «Ньютон Парк», коттеджный поселок «Полянка» и ЖК «Форест». При проектировании торгового центра на выбранной местности необходимо согласовать установку дополнительных пешеходных переходов. Пешеходная удаленность основных жилых микрорайонов (Краснолесье, Академический и Европейский) может быть компенсирована транспортной доступностью участка, так как на личном транспорте или такси добраться до объекта можно не более чем за 5–10 минут.

2.4. Качество застройки района

Рассматриваемый район застроен объектами разного качества. Застройка в районе УНЦ в основном состоит из жилых домов постройки как советского, так и более позднего периода. Наибольшую площадь района, окружающего объект, занимают новые застраиваемые территории, перечисленные в табл. 7. Таким образом, можно говорить, что в рассматриваемом районе наибольшую долю занимает современная жилая застройка.

2.5. Анализ перспектив развития района

Как отмечалось ранее, рассматриваемый участок располагается в районе УНЦ, жилой массив которого состоит из микрорайона Краснолесье и граничит с микрорайонами Академический и Европейский.

Планируется, что население микрорайона Академический будет составлять 325 тыс. человек, а площадь жилой недвижимости – 9 000 000 м². В общей сложности здесь предстоит построить и заселить 45 кварталов. Строительство района продолжится до 2026 года. План застройки микрорайона Академический изображен на рис. 12.

Серым цветом на рис. 12 отмечены зоны планируемой застройки, следовательно в перспективе площадь застройки увеличится примерно в два раза.

В рамках комплексного развития территории предусматривается строительство объектов для представительств федеральных служб, районной администрации, Дворца дзюдо и Академии тенниса, ЗАГСа, а также новых школ, детсадов и других объектов. По проекту спортивные объекты и медкластер появятся рядом с Преображенским парком и девятым кварталом района медицинского кластера рядом с кварталом № 9 на пересечении улиц

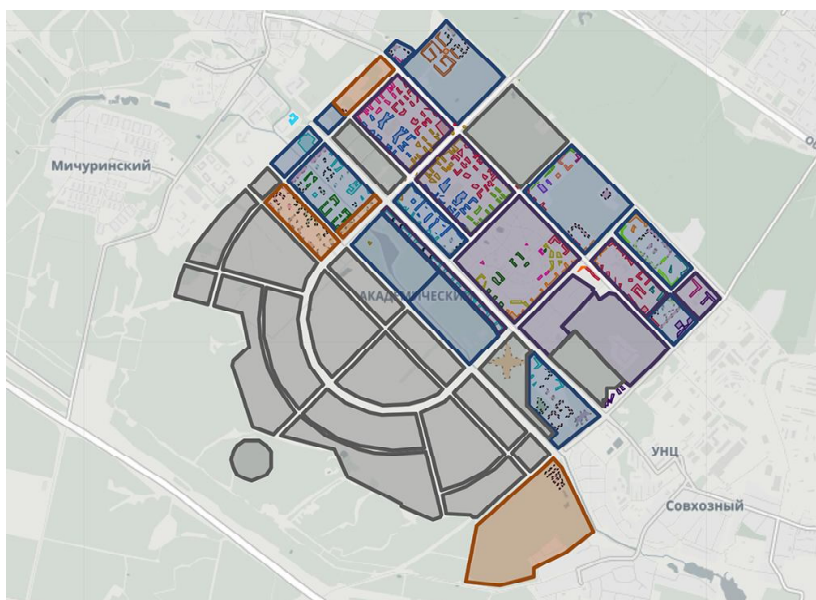


Рис. 12. План застройки микрорайона Академический.

Приведено по: Карта Академического района, г. Екатеринбург // Академический район, Екатеринбург : [сайт]. URL: <https://akademekh.ru/map/quarter> (дата обращения: 06.04.2020)

Академика Сахарова / Амундсена. Также застройщик микрорайона Академический совместно с УрО РАН планирует сделать его центром развития научной деятельности на Урале. Предполагается, что за школами здесь закрепят профиль, соответствующий направлению работы конкретного института УрО РАН, выделяют территорию для создания технопарка с наукоемким производством, а также продолжат строить жилье для ученых. Кроме того, в рамках благоустройства Преображенского парка будет создан «Кванториум» – детский технопарк, нацеленный на подготовку инженерных кадров. Также планируется создание филиала Сколково¹¹. Введется активное строительство ЖК «Ньютон Парк», который должен стать центром досуга и отдыха граждан микрорайона Краснолесье.

2.6. Пригодность участка для размещения торгово-развлекательного объекта

2.6.1. Определение зоны обслуживания объекта

Торговая зона – это географическая область, на территории которой проживает или работает подавляющее большинство (около 95 %) покупателей торгового центра. Границы торговой зоны объекта определяются такими факторами, как:

- тип торгового центра;
- пешеходная и транспортная доступность;
- естественные или искусственные физические препятствия;
- наличие конкурентных объектов;
- плотность населения и др.¹².

Более подробное описание характеристик классификаций торговой недвижимости, а также особенностей формирования концентрических зон представлено в учебном пособии «Девелопмент недвижимости»¹³.

¹¹ См.: Филиал «Сколково», 8-й район и новые перспективы комплексной застройки Академического // Район Академический : официальный сайт ЖК «Академический». URL: <https://www.akademicheskii.org/news/2020-02-12-filial-skolkovo-8-rayon-i-novye-perspektivy-kompleksnoy-zastroyki/> (дата обращения: 06.04.2020).

¹² См.: Торгово-развлекательные центры. Торговые зоны // Учебные материалы онлайн : [сайт]. URL: https://studwood.ru/1435897/literatura/torgovye_zony (дата обращения: 10.11.2020).

¹³ См.: Девелопмент недвижимости : учебное пособие / Н. М. Караваева, А. В. Федоров, И. И. Юрасова, Ю. М. Дэви ; под общ. ред. А. М. Платонова. Екатеринбург, 2020.

На рис. 13 обозначены концентрические зоны влияния (первичная, вторичная, третичная) расположения торговых центров и торговых комплексов в зоне обслуживания планируемого объекта.

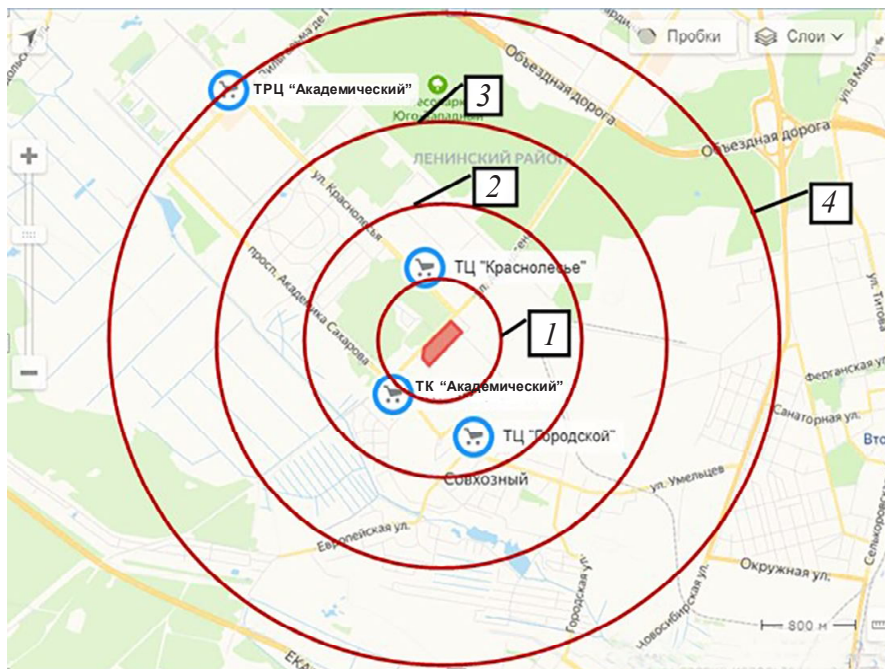


Рис. 13. Расположение торговых центров и комплексов в зоне обслуживания планируемого объекта:

1 – зона радиусом 500 м; 2 – зона радиусом 1 км; 3 – зона радиусом 2 км; 4 – зона радиусом 3 км

Российская и зарубежная практика работы над проектами торговой недвижимости показывает, что фактически до 60–70 % общих продаж приходится на население первой и второй зоны проживания потенциальных покупателей; 20–25 % – на жителей третьей зоны и 5–20 % – на жителей четвертой зоны.

2.6.2. Анализ конкуренции в зоне обслуживания объекта

На рис. 13 и в табл. 8 показаны торговые центры и комплексы, расположенные вблизи планируемого объекта. В радиусе одного километра размещены три торговых центра, а на расстоянии трех километров находится торгово-развлекательный центр «Академический».

Ближайший торговый комплекс «Академический» расположен в 570 метрах от выбранного участка. Данный комплекс предлагает к продаже достаточно специфические товары (автомобили, товары для дома, стройматериалы) и ассоциируется у потребителей с рынком, а не с торговым центром. Учитывая это, можно сделать вывод, что ТК «Академический» не является прямым конкурентом проектируемому торговому центру.

Чуть дальше располагается ТЦ «Краснолесье» – семиэтажный районный торговый центр общей площадью 14 000 м² (торговая площадь – 9 000 м²). Якорные арендаторы – Profmax, «М.Видео», «Минимарт». Парковка – на 258 машиномест.

Несмотря на удачное расположение и шаговую доступность, торговый центр «Краснолесье» считается устаревшим по нескольким причинам. Первая причина – высокая этажность. Современный потребитель ленив и не желает подниматься выше третьего-четвертого этажа даже на эскалаторе. Обычно ситуацию помогает исправить расположение на последних этажах развлекательных зон – кинотеатра, фуд-корта, выставок и т. п. В ТЦ «Краснолесье» размещен фитнес-центр DriveFitness, но нет кинотеатра, качественных игровых зон для детей и фуд-корта. Вторая причина – якорные арендаторы представлены ритейлерами сегмента «эконом+», что может быть непривлекательно, так как покупатели стали уделять большее

Перечень торговых центров в зоне обслуживания планируемого объекта

Объект	Площадь, м ²	Адрес	Якорные арендаторы (операторы)
ТК «Академический»	Нет свед.	Ул. Амундсена, д. 125в	Авторынок, товары для дома, стройматериалы
ТЦ «Краснолесье»	14 000	Ул. Краснолесья, д. 12а	Магазины Profmax, «М.Видео» и «Мини-март», фитнес-клуб DriveFitness
ТК «Городской»	1 480	Ул. Предельная, д. 63	Магазин «Пятерочка»
ТРЦ «Академический»	68 000	Ул. Краснолесья, д. 133	Магазины «Мегамарт», Familia, «М.Видео», «Бубль-Гум», торговая галерея, операторы сотовой связи, кафе и рестораны, товары для детей, бытовая техника и электроника, мебель и товары для дома, фуд-корт, кинотеатр PRADA 3D, детский развлекательный центр Fun City, фитнес-клуб BrightFit

внимание качеству обслуживания, качеству товаров и комфорту пребывания в торговых центрах. Значительным недостатком является маленькая парковка, где часто все места заняты. Таким образом, ТЦ «Краснолесье» расположен в непосредственной близости от выбранного участка и является прямым конкурентом, но вместе с тем не отвечает всем современным требованиям потребителей к торговым центрам.

В 860 метрах от выбранного земельного участка располагается двухэтажный торговый комплекс «Городской» общей площадью около 1 480 м². Якорный арендатор – магазин «Пятерочка». ТК «Городской» находится в непосредственной близости к поселку Совхозный и соответствует, скорее, формату сельского магазина, призванного удовлетворять первичные потребности жителей поселка. Кроме того, большая площадь ТК «Городской» сдана в аренду как офисная недвижимость, следовательно качественным торговым комплексом его назвать нельзя.

Пятиэтажный торгово-развлекательный центр «Академический» удален от рассматриваемого участка на 2 800 метров. Торговая площадь – 23 400 м². Якорные арендаторы – магазины «Мегамарт», Familia, «М.Видео», «Бубль-Гум». Парковка – на 520 машиномест, что соответствует спросу. Данный торговый центр является современным объектом с отличной транспортной и пешеходной доступностью и грамотным расположением торговых и развлекательных зон. На первом этаже находятся продуктовый гипермаркет «Мегамарт», торговая галерея, операторы сотовой связи, кафе и рестораны. На следующих расположены галереи одежды, обуви и аксессуаров, товаров для детей, бытовой техники и электроники, мебели и товаров для дома, ресторан и фуд-корт, кинотеатр PRADA 3D, детский развлекательный центр Fun City. Верхний этаж отведен под фитнес-клуб BrightFit. Таким образом, ТРЦ «Академический» является сильным конкурентом, так как он соответствует современным критериям качественного торгового центра и способен удовлетворить любые потребности покупателей.

Итак, обзор прямых конкурентов показал, что в рассматриваемом микрорайоне недостаточно качественных торговых центров. Однако он перенасыщен продуктовыми ритейлерами. Например, во всех зонах обслуживания присутствуют супермаркеты «Пятерочка» (15 объектов), «Магнит» (6 объектов), «Верный» (6 объектов) и др. Также в микрорайоне расположено множество магазинов формата «У дома», популярных заведений общественного питания, спортзалов, а также заведений развлекательного характера.

2.6.3. Социально-демографический анализ зоны обслуживания объекта

Микрорайон Академический, а также примыкающие к нему микрорайоны Европейский и Краснолесье с каждым днем разрастаются. Увеличиваются объемы ввода жилья, наблюдается интенсивный прирост населения. Планируемая численность населения микрорайона – более 300 тыс. чел. Этот микрорайон называют самым молодым не только по возрасту застройки, но и по возрасту жителей. Основной слой населения составляют молодые семьи (25–35 лет) с детьми. Представителей старшего поколения в микрорайоне Академический практически нет. Таким образом, здесь проживает большое количество детей и людей трудоспособного возраста.

Логично предположить, что сотрудники УрО РАН тоже предпочитают работать рядом с домом. При этом помимо уже имеющихся отделений УрО РАН предусмотрено строительство еще нескольких, в том числе технопарка. Соответственно, ожидается увеличение количества рабочих мест. Для этих нужд будет построен отдельный жилой комплекс.

Запланированное строительство медицинского кластера также положительно повлияет на динамику численности населения микрорайона и объемы ввода жилой недвижимости.

Средняя заработная плата в Екатеринбурге в декабре 2019 года у работающих на средних и крупных предприятиях составила около 51 тыс. руб.¹⁴, а с учетом всех субъектов малого предпринимательства – 37 610 руб.¹⁵. Предполагается, что примерно такой же уровень доходов будет у трудоспособного населения рассматриваемого микрорайона. В перспективе застройка жилой зоны в этом микрорайоне пополнится объектами бизнес-класса и класса «комфорт+». В связи с этим ожидается и увеличение уровня доходов проживающего здесь населения.

В Приложении В представлены диаграммы, отражающие структуру населения микрорайонов Краснолесье и Академический с разбивкой по полу, возрасту, уровню дохода, количеству детей и наличию автомобиля.

Портрет потенциального покупателя будет выглядеть следующим образом:

- семья с 1–2 детьми;
- уровень дохода – средний;
- наличие автомобиля;
- образ жизни – активный;
- ценности – семья, уют, жажда развлечений, карьера, следование модным тенденциям.

Т а б л и ц а 9

Характеристики зон охвата действия торговой недвижимости с учетом социально-экономических показателей их жителей

Номер зоны	Радиус, м	Пешеходная доступность, мин	Численность жителей, чел.	Средний возраст проживающих, лет	Средний уровень заработной платы, руб.
1	500	6–8	7 642	35	45 328
2	1 000	12–15	20 567	35	45 328
3	2 000	25–30	46 654	35	45 328
4	3 000	35–45	84 076	35	45 328

¹⁴ См.: Аналитический отчет «Рынок торговой недвижимости», 3-й квартал 2020, Екатеринбург // Уральская палата недвижимости. С. 4

¹⁵ См.: Обзор рынка труда в Екатеринбурге // Город работ.ру: [сайт]. URL: <https://gorodrabot.ru/salary?l=%D0%B5%D0%BA%D0%B0%D1%82%D0%B5%D1%80%D0%B8%D0%BD%D0%B1%D1%83%D1%80%D0%B3> (дата обращения: 20.07.2020).

В табл. 9 приведены данные по количеству проживающих в зонах охвата действия торговой недвижимости в радиусе от 500 до 3 000 м. Средний возраст проживающих и уровень заработной платы были определены методом полевых маркетинговых исследований. Метод сбора информации – анкетированный опросный лист. В итоге мы видим, что наибольшее количество потенциальных покупателей проживает в зоне 4, которая расположена в 45-минутной пешеходной доступности.

В табл. 10 представлена структура потребительских расходов населения за 2018 и 2019 годы. В среднем на одного члена домохозяйства расходы увеличились на 3,2 % в месяц. В целом же значительных изменений в структуре не произошло. Большая доля расходов приходится на продукты питания (30,2 %). Возросла доля расходов на организацию отдыха и культурных мероприятий (+1,1 %), а также на покупку одежды, обуви (+2,3 %) и предметов домашнего обихода, на приобретение бытовой техники и средств ухода за домом. То есть более 55 % своих расходов потребители тратят на товары и услуги, предоставляемые в торговых центрах.

Т а б л и ц а 10

**Структура потребительских расходов домашних хозяйств
Свердловской области, %**

Показатель	2018 г.	2019 г.
Расходы на потребление – всего в среднем на члена домохозяйства в месяц, руб.	17 253,8	17 812,2
%	100	100
В том числе расходы, % на продукты питания и безалкогольные напитки	29,5	30,2
алкогольные напитки, табачные изделия	3,4	3,1
одежду и обувь	5,6	7,9
жилищные услуги, воду, электроэнергию, газ и другие виды топлива	11,8	12,2
предметы домашнего обихода, бытовую технику и уход за домом	4,8	5,5
здравоохранение	4,8	4,3
транспорт	15,0	11,3
связь	2,9	2,7
организацию отдыха и культурных мероприятий	10,3	11,4
образование	0,9	0,7
гостиницы, кафе и рестораны	5,9	5,0
другие товары и услуги	5,0	5,8

П р и м е ч а н и е. Приведено по: Структура потребительских расходов домашних хозяйств Свердловской области. Уровень жизни // Управление Федеральной службы государственной статистики по Свердловской области и Курганской области : официальный сайт. URL: <https://sverdl.gks.ru/storage/mediabank/Потр-расходы2018.htm> (дата обращения: 11.04.2020).

Учитывая данные по структуре потребительских расходов, при разработке концепции торгово-развлекательного центра следует принять во внимание необходимость предоставления покупателям наиболее востребованных товаров и услуг (продукты питания, развлечения, одежда и обувь, бытовая техника, бытовые услуги, кафе). Иными словами, предложить комплекс товаров и услуг, пользующихся максимальным спросом у потребителей в целом, без оценки особенностей местоположения объекта.

Итак, подведем выводы по анализу района расположения объекта недвижимости.

Во-первых, исходя из запланированных темпов роста развития района нужно предусмотреть в нем торгово-развлекательный центр, направленный на удовлетворение потребностей населения в широком спектре товаров (одежда, мебель, товары для дома и т. п.) и на предоставление услуг разных видов, а также мест отдыха и развлечений. Для достижения данной цели необходимо сформировать пул арендаторов с максимально широким ассортиментом товаров и услуг, особое внимание требуется уделить наличию на объекте предприятия бытовых услуг (химчистка, банк, аптека, ателье, пекарня и т. д.).

Во-вторых, для обеспечения в ТРЦ клиентского потока в качестве якорного оператора следует выбрать гипермаркет. А также предусмотреть наличие дополнительных якорных арендаторов (магазин товаров для дома, гипермаркет косметики, магазин спорттоваров, магазин детских товаров, гипермаркет бытовой техники и электроники).

В-третьих, сообразуясь с экономико-социальной средой местоположения объекта, важно обратить внимание на формирование в ТРЦ пула арендаторов с ценовым уровнем «эконом+», чтобы обеспечить клиентопоток.

В-четвертых, следует отвести в ТРЦ большую развлекательную зону для детей и взрослых, так как портретом потенциального покупателя является семейная пара с детьми, и сформировать отдельно пул арендаторов с соответствующей категорией товаров.

В-пятых, в ТРЦ нужна зона общественного питания (кафе, рестораны, фуд-корты и фуд-холлы) с разнообразным ассортиментным выбором.

В-шестых, требуется предусмотреть достаточное количество парковочных машиномест.

2.6.4. Определение рыночной ниши объекта

На участке общей площадью 45 000 м² планируется строительство трехэтажного торгово-развлекательного центра. Застройке подлежит не менее 50 % общей площади участка, поэтому площадь застройки составит 20 000 м². Общая площадь торгового центра будет равна 60 000 м², арендопригодная площадь – 42 000 м², площадь наземной парковки на 1 300 машиномест – 25 000 м².

Согласно классификации, разработанной Urban Land Institute (ULI), США, проектируемый торгово-развлекательный центр относится к виду *Суперокружной торговый центр (Super Community Center)*, который подразумевает широкий выбор товаров (одежда, мебель, товары для дома и т. п.), различные виды услуг, а также места отдыха и развлечений. Типичная для данного вида ТРЦ общая арендная площадь – от 23 000 м². Торговая зона – в пределах 10–20 минут транспортной доступности.

Предполагается подбор арендаторов, в том числе якорных, в соответствии с массовым сегментом потребителей. Арендные ставки (см. табл. 3) в окружных торговых центрах установились на уровне 1 635 руб./кв. м/мес., а в среднем по городу – на уровне 2 618 руб./кв. м/мес. Для обоснования расчетов предлагается выбрать средние ставки окружных торговых центров.

Поэтажное распределение арендаторов представлено в табл. 11.

Распределение арендаторов в проектируемом ТРЦ

Наименование арендопригодной площади	Площадь, м ²	Ставка аренды, руб./кв. м/мес.
<i>1-й этаж</i>	<i>13 000</i>	–
Гипермаркет	5 500	1 000
Товары для дома	3 100	1 200
Гипер- / супермаркет косметики	1 500	1 800
Мини-якорь (одежда/обувь)	900	2 000
Банк	450	2 500
Торговая галерея	125–360	3 000–3 200
Ателье	100	3 200
Химчистка	80	3 200
Аптека	50	3 200
Пекарня	105	3 200
<i>2-й этаж</i>	<i>14 000</i>	–
Спортивные товары	3 500	1 500
Одежда и обувь	3 500	1 500
Детские товары	2 000	1 700
Хобби-гипермаркет	900	2 000
Гипермаркет бытовой техники и электроники	2 000	1 700
Торговая галерея	70–250	3 000–3 500
<i>3-й этаж</i>	<i>15 000</i>	–
Развлекательная зона	4 000	1 300
Автодром	4 800	1 200
Кафе / рестораны	410	2 000
Кафе / рестораны	420	2 000
Кафе / рестораны	370	2 000
Фуд-корт	2 000	2 000
Фуд-холл	3 000	2 000
<i>Всего</i>	<i>42 000</i>	<i>1 633</i>

Проектируемый торгово-развлекательный центр будет представлять в зоне своего присутствия значительную конкуренцию остальным торговым центрам. Объект должен удовлетворять все потребности населения микрорайона, главная отличительная особенность которого – большое количество детей различных возрастов, и весь третий этаж будет отведен под развлекательную составляющую.

Вопросы и задания для самоконтроля

1. С какой целью рассматривают макроэкономическую ситуацию на территории при разработке инвестиционно-строительного проекта?
2. Для чего необходимо оценивать емкость рынка недвижимости?
3. Назовите цель проведения анализа застройки в районе, прилегающем к объекту.
4. Что дает анализ инфраструктуры при формировании концепции инвестиционно-строительного проекта?
5. Укажите причины, необходимые для оценки качества застройки в рассматриваемом районе при реализации инвестиционно-строительного проекта.
6. Перечислите требования к транспортной доступности для разных видов недвижимости.
7. Как учитывается вакантность площадей при формировании будущих арендных платежей?

2. ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ

Инвестиционно-строительный проект коммерческой недвижимости требует финансового обеспечения, без которого невозможен процесс его реализации. Из множества источников финансирования наиболее распространенными в практике и рекомендуемыми к использованию являются:

- 1) собственные средства застройщика;
- 2) средства, поступающие по инвестиционному договору между инвестором строительства и застройщиком;
- 3) долгосрочное банковское кредитование.

Рассмотрим финансовые стадии инвестиционно-строительного проекта и источники его финансирования.

С финансовой точки зрения оптимальным решением является минимизация использования в инвестиционно-строительном проекте собственных средств путем привлечения кредитных ресурсов. Соответственно инвестиционную фазу реализации проекта можно разделить на две условные стадии, влияющие на структуру источников финансирования.

Стадия 1. На этой стадии получается разрешение на строительство и начинаются строительные-монтажные работы, но в проект вложено менее 20–30 % требуемых средств, и необходимо задействовать собственные средства.

Стадия 2. В проект вложено собственных средств в объеме более 20–30 % от общей величины, что является достаточным для привлечения банковского проектного финансирования. На этой стадии предпочтительны варианты банковского проектного финансирования.

Реализация инвестиционно-строительного проекта связана с привлечением значительного объема финансовых ресурсов на длительный срок, а сам проект сможет приносить прибыль только после ввода объекта в эксплуатацию и выхода на плановое заполнение арендаторами либо при достижении необходимого объема продаж. Поэтому для финансирования инвестиционно-строительных проектов используется банковское проектное финансирование, которое представляет собой долгосрочное банковское кредитование, источником погашения основного долга по которому является положительный денежный поток, создаваемый объектом недвижимости после его ввода в эксплуатацию. При проектном финансировании кредитной организацией оценивается уровень дохода инвестиционно-строительного проекта на операционной стадии после ввода объекта в эксплуатацию, который должен обеспечить погашение вложенных в проект кредитных средств и начисляемых процентов в установленные сроки.

Обратимся к основным принципам банковского проектного финансирования.

Банковское проектное финансирование предпочтительнее предоставляется юридически и экономически обособленным проектам, поэтому объект девелопмента, нуждающийся в данном виде кредитования, в большинстве случаев выделяют в отдельное юридическое лицо. Основная цель учреждения *проектной компании* – обособление инвестиционно-строительного проекта. Необходимость обособления вызвана указанными ниже причинами 1–7.

1. Стоимость инвестиционно-строительного проекта всегда выше, чем совокупная стоимость всех его элементов по отдельности.

2. Кроме земельного участка и строящегося объекта существуют предварительные договоры с будущими покупателями (арендаторами), службой заказчика, генеральным подрядчиком и пр., что и создает полную стоимость проекта.

3. Обособление проекта в виде проектной компании позволяет осуществить его продажу как юридического лица на любом этапе без нарушения целостности проекта.

4. Требования кредитных организаций к банковскому проектному финансированию обеспечены залогом имущества проекта и самим проектом, поэтому необходимо устранить возможность предъявления к проектной компании требований со стороны лиц, которые не вовлечены в проект по прочей деятельности, то есть создание проектной компании не подразумевает ведения других видов деятельности, прямо не связанных с реализуемым проектом.

5. Невозможность передачи части активов другому юридическому лицу при реализации залога банком. Например, невозможно передать права аренды на земельный участок другому лицу, если условия договора аренды земельного участка не предусматривают субаренду земельного участка.

6. Обособление проекта в виде отдельного юридического лица делает этот проект «прозрачным» для кредитной организации. Исключается необходимость выделять в управленческом и бухгалтерском учетах денежные потоки по прочим проектам и по деятельности, не связанной с проектом. Поэтому при обособлении проекта все денежные потоки по счетам проектной компании соответствуют потокам по проекту.

7. Отсутствует риск, который может возникнуть по другим направлениям деятельности и негативно повлиять на финансируемый проект.

Проектное финансирование используется для впервые создаваемых объектов девелопмента. Финансирование преобразований действующего инвестиционно-строительного бизнеса (капитальный ремонт, реконструкция и прочие улучшения) осуществляется, как правило, за счет привлечения инвестиционного кредитования, поскольку на этой стадии предприятие девелопера уже ведет операционную деятельность.

Учитываемым банком источником возврата заемных средств может служить будущая прибыль от эксплуатации объекта недвижимости или его продажи. В расчет доходов, направляемых на погашение основного долга по банковскому проектному финансированию, не принимаются доходы существующего бизнеса учредителей проектной компании или иных компаний.

Залогом в качестве обеспечения возврата заемных средств становятся активы, формируемые в рамках проектной компании. Такими залоговыми активами, созданными до открытия кредитной линии, являются: земельный участок, проектные работы, частично выполненные строительные работы на объекте (это 20–40 % от общей себестоимости проекта). По мере поэтапного выполнения работ и поступления очередных траншей кредита увеличивается залоговая масса за счет повышения стоимости строящегося объекта и снижаются риски проекта, растет его рыночная стоимость.

Обычно для реализации проектов, нацеленных на продажу готовых площадей коммерческой недвижимости, длительность кредитования составляет 2 года – 5 лет, а для реализации проектов, связанных с созданием арендного бизнеса, – 7–12 лет.

От поручителей проекта не требуется представления полного покрытия по объему кредитных обязательств проектной компании, необходимо только подтверждение возможности внесения ежемесячных платежей по начисленным процентам и очередного погашения основного долга.

В проектном финансировании отношение кредитных средств к собственному капиталу высокое, поэтому доля кредитных средств от общей потребности финансирования проекта может достигать 80 %. Наглядно изменение доли вложенных средств в зависимости от этапа реализации проекта вплоть до ввода объекта в эксплуатацию представлено на рис. 14.

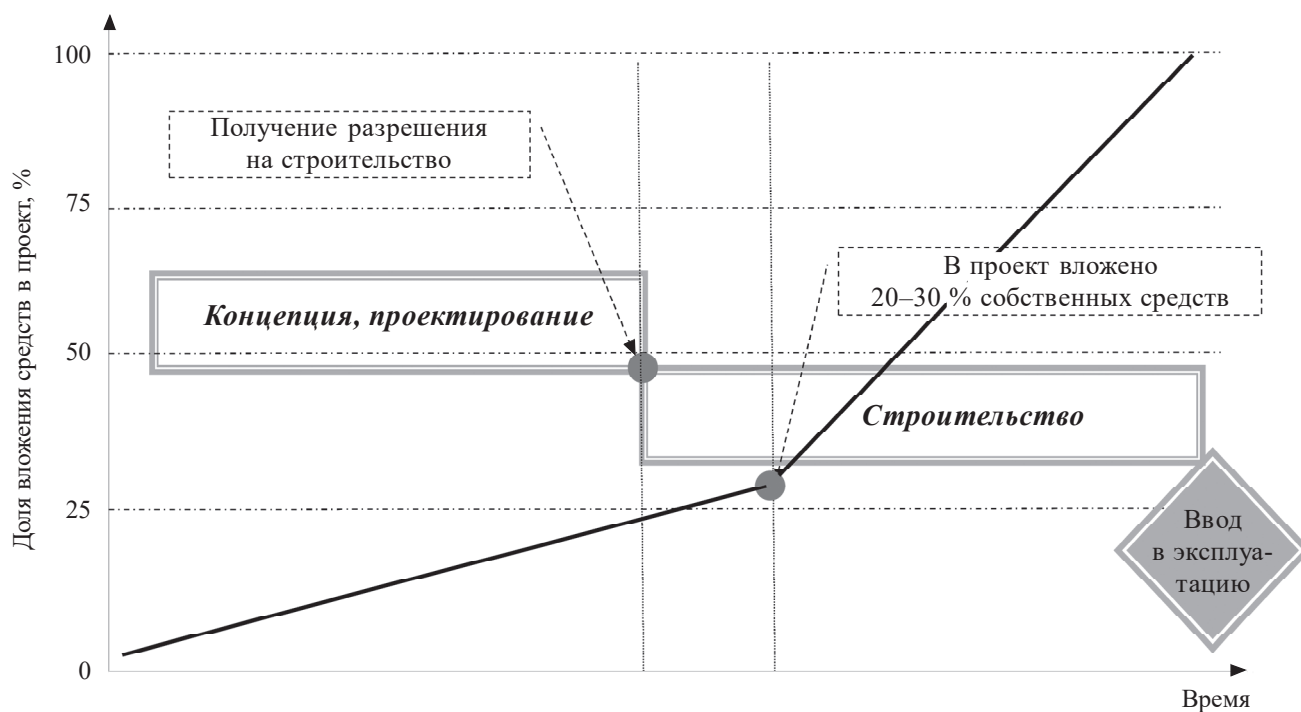


Рис. 14. График вложения денежных средств в зависимости от стадии реализации проекта

Основными участниками банковского проектного финансирования, на результаты деятельности и репутацию которых обращает внимание кредитная организация, являются:

- 1) проектная компания;
- 2) учредители проектной компании;
- 3) компании – консультанты по недвижимости;
- 4) служба заказчика;
- 5) генеральный подрядчик строительства;
- 6) страховая компания;
- 7) покупатели или арендаторы.

Вопросы и задания для самоконтроля

1. Назовите источники погашения процентов за пользование банковским проектным финансированием.
2. В чем заключаются принципы банковского проектного финансирования?
3. Укажите вехи проекта, предшествующие получению банковского проектного кредитования.
4. В каких ситуациях заемные средства приравниваются к собственным?
5. Каково минимальное значение залоговой массы для заемщика при проектном финансировании?

3. РАЗРАБОТКА ФИНАНСОВОЙ МОДЕЛИ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНОГО ПРОЕКТА ТОРГОВО-РАЗВЛЕКАТЕЛЬНОГО ЦЕНТРА

Важным элементом управления инвестиционно-строительным проектом является построение финансовой модели последнего, которая определяет целесообразность его дальнейшей реализации. В данном учебном пособии в качестве практического примера представлен финансовый план реализации проекта торгового-развлекательного центра общей площадью 60 000 кв. м и арендопригодной площадью 42 000 кв. м. Горизонт финансовой модели включает инвестиционную и операционную стадии и оканчивается после возврата банковского проектного кредита, прочих заемных средств и средств учредителей.

В представленном примере финансового плана выделяются формы, составляющие финансовую модель инвестиционно-строительного проекта (рис. 15):

- 1) калькуляция себестоимости реализации инвестиционно-строительного проекта;
- 2) календарный план реализации инвестиционно-строительного проекта;
- 3) график финансирования инвестиционно-строительного проекта;
- 4) график освоения денежных средств по инвестиционно-строительному проекту;
- 5) бюджет движения денежных средств;
- 6) расчет процентов за пользование кредитами и займами;
- 7) бюджет доходов и расходов;
- 8) расчет налога на добавленную стоимость;
- 9) расчет налога на имущество и земельного налога;
- 10) график поступления арендных платежей на стадии эксплуатации / график продаж площадей объекта;
- 11) бюджет по балансовому листу.

Все элементы финансовой модели взаимосвязаны и формируют целостный бюджет проекта. Ниже рассмотрена каждая составляющая модели в отдельности.

Службой заказчика и генеральным подрядчиком предоставляется информация, на основании которой застройщиком разрабатываются элементы финансовой модели проекта:

- 1) калькуляция (смета) строительства объекта;
- 2) календарный план строительства объекта;
- 3) график финансирования строительства;
- 4) график освоения денежных средств.

Базой для определения стоимости строительства объекта является смета. На стадии строительства она разрабатывается генеральным подрядчиком, ее окончательная стоимость утверждается по итогам согласования со службой заказчика и застройщиком, на ранних стадиях выполняется по объектам-аналогам или укрупненным расценкам. Также возможно составление смет на основе проектной документации с применением нормативов. В коммерческом девелопменте разработка сметной документации в составе проектной документации не получила широкого распространения ввиду ее высокой стоимости и необходимости окончательного определения себестоимости строительства при выборе генерального подрядчика. Смета строительства, которая определяет окончательную стоимость, разрабатывается генеральным подрядчиком и утверждается в договоре генерального подряда.

Смета на строительство объекта от службы заказчика или генерального подрядчика адаптируется застройщиком под финансовую модель проекта. Застройщик добавляет в смету затраты на приобретение прав на земельный участок, расходы на концепцию проекта и эскизный проект, арендную плату или земельный налог, затраты на услуги службы заказчика.



Рис. 15. Формирование финансовой модели инвестиционно-строительного проекта

Основанием для определения сметной стоимости строительства от генерального подрядчика служат:

- исходные данные заказчика для разработки сметной документации;
- проектная и рабочая документации с ведомостями объемов строительных работ;
- действующие расценки на материалы и инженерное оборудование, на эксплуатацию машин и механизмов, нормативы оплаты труда и накладные расходы подрядной организации.

Формы сметной документации позволяют переходить от мелких элементов строительства к крупным, таким как объект, очередь строительства.

В соответствии со сложившейся структурой капитальных вложений и деятельностью подрядных организаций стоимость строительства подразделяется на следующие составляющие:

- затраты на строительные работы;
- затраты на работы по монтажу оборудования;
- затраты на приобретение оборудования, оснастки, производственного инвентаря;
- прочие затраты.

При определении сметной стоимости строительства к строительным работам относятся:

- общестроительные работы (земляные, по установке свай, монолитные, железобетонные, отделочные, кладочные, фасадные, стекольные);
- работы по монтажу бетонных, железобетонных, металлических и других конструкций, входящих в состав зданий и сооружений;
- специальные работы (строительные работы по устройству фундаментов);
- специальные строительные работы по устройству внутренних и внешних инженерных коммуникаций;

- работы по озеленению и благоустройству прилегающей территории;
- работы, связанные с подготовкой участка строительства.

Сметная стоимость строительно-монтажных работ включает:

- прямые затраты;
- накладные расходы;
- сметную прибыль.

Прямые затраты непосредственно связаны с производством работ конкретных видов и конструктивных элементов и частей зданий и включают:

- затраты на строительные материалы, изделия и конструкции;
- расходы на оплату труда рабочих, занятых в производстве строительно-монтажных работ;
- затраты на эксплуатацию строительных машин и механизмов и оплату труда механизаторов.

Накладные расходы учитывают затраты подрядных организаций, связанные с созданием условий строительства, его организацией и управлением им.

Сметная прибыль – это нормативная часть сметы строительства, необходимая для развития предприятия и выплаты дивидендов учредителям.

Пример калькуляции реализации проекта приведен в табл. 12; сумма, запланированная на реализацию проекта, составляет 2 674 429 тыс. руб. Стоимость по смете рекомендуется рассчитывать на основании смет объектов аналога другой площади методом выделения удельной стоимости на 1 кв. м и переноса его на площадь рассчитываемого объекта.

Т а б л и ц а 12

Расчет стоимости торгово-развлекательного центра

№ п/п	Статья расходов	Общая стоимость, тыс. руб. (с НДС)	На 1 м ² площади здания, руб.
I	Проектно-изыскательские работы, сбор технических условий	74 500	1 242
	Разработка эскизного проекта	3 000	50
	Проведение изысканий	2 500	42
	Разработка и согласование проектной документации	36 000	600
	Разработка и согласование рабочей документации	30 000	500
	Экспертиза проекта	3 000	50
II	Подготовительные работы	5 726	95
III	Здание	2 304 021	38 400
1	Фундамент		
	Котлован	17 000	283
	Обратная засыпка – скальный грунт, отсев	21 000	350
	Свайное основание	64 000	1 067
	Ростверки, фундаментная плита, приямки	210 000	3 500
	Щебеночное основание	7 000	117
	Изоляция железобетона	3 000	50
	Итого по зданию ниже отметки 0,000	322 000	5 367

№ п/п	Статья расходов	Общая стоимость, тыс. руб. (с НДС)	На 1 м² площади здания, руб.
2	Надземная часть здания		
	Стены, колонны, плиты перекрытий, лестницы, шахты	500 000	8 333
	Кирпичная кладка, м³	60 000	1 000
	Итого по зданию выше отметки 0,000	560 000	9 333
3	Кровля		
	Устройство кровли	200 000	3 333
	Ограждение кровли	13 000	217
	Водосточная система	3 000	50
	Итого по кровле	216 000	3 600
4	Внешняя отделка		
	Композитные панели	150 000	2 500
	Витражи	101 021	1 684
	Автоматические двери	30 000	500
	Итого по внешней отделке	281 021	4 684
5	Внутренние инженерные коммуникации		
	Эскалаторы	90 000	1 500
	Лифты грузовые	75 000	1 250
	Лифты для инвалидов	30 000	500
	Отопление	70 000	1 167
	Водоснабжение и канализация	45 000	750
	Автоматическое пожаротушение	40 000	667
	Электромонтажные работы	120 000	2 000
	Вентиляция	65 000	1 083
	Кондиционирование и вентиляция	79 000	1 317
	Итого по внутренним инженерным коммуникациям	614 000	10 233
6	Внутренняя черновая отделка		
	Перегородки кирпичные толщиной 125 мм	10 000	167
	Подготовка под чистовую отделку	45 000	750
	Черновая подготовка пола и потолка	77 000	1 283
	Итого по внутренней черновой отделке	132 000	2 200
7	Внутренняя чистовая отделка		
	Витражные перегородки	40 000	667

№ п/п	Статья расходов	Общая стоимость, тыс. руб. (с НДС)	На 1 м ² площади здания, руб.
	Подвесной потолок	6 000	100
	Побелка потолка	4 000	67
	Керамогранит	45 000	750
	Окраска стен	7 000	117
	Двери	3 000	50
	Лестничные ограждения	9 000	150
	Обеспыливание полов	15 000	250
	Итого по внутренней чистовой отделке	129 000	2 150
8	<i>Слаботочные сети, пусконаладочные работы</i>	50 000	833
	Итого по слаботочным сетям, пусконаладочным работам	50 000	833
IV	Внешние коммуникации	27 034	451
V	Благоустройство	53 000	883
	Асфальт, бортовые камни, м ²	35 000	583
	Озеленение, м ²	3 000	50
	Малые формы, шт.	5 000	83
	Наружное освещение	10 000	167
VI	Непредвиденные расходы – 2 %	47 681	795
	Итого проектно-изыскательские работы, подготовительные работы, здание, благоустройство, внешние сети, непредвиденные затраты	2 511 961	41 866
Прочие затраты			
VII	Маркетинг и реклама	5 000	83
	Подготовка концепции объекта	5 000	83
VIII	Прочие затраты	6 750	113
	Земельный налог на стадии строительства	6 750	113
	Итого по дополнительным затратам	11 750	196
	Итого по объекту	2 523 711	42 062
IX	Услуги службы заказчика	150 718	2 512
	Оплата услуг службы заказчика	150 718	2 512
	Всего по объекту	2 674 429	44 574

Составленный календарный план реализации инвестиционно-строительного проекта торгово-развлекательного центра показывает двенадцать кварталов реализации (табл. 13). Календарный план определяет структуру и длительность работ, выполняемых по проекту, и основывается на линейном графике, составленном в программах управления проектами, который для финансовых расчетов трансформируется в табличную форму с детализацией по структуре, достаточной для отслеживания денежного потока на инвестиционной фазе. Шаг планирования должен соответствовать шагу всей финансовой модели проекта. Для проведения расчетов в учебном проекте рекомендуется использовать шаг планирования, равный одному году. При практической реализации проекта продолжительность шага планирования – один месяц. В то же время допускается применение шага длительностью один квартал на периоды, отдаленные от текущего периода планирования более чем на один год.

Т а б л и ц а 13

**График работ по реализации инвестиционно-строительного проекта
торгово-развлекательного центра**

Статья расходов на выполнение работ	1-й квар- тал	2-й квар- тал	3-й квар- тал	4-й квар- тал	5-й квар- тал	6-й квар- тал	7-й квар- тал	8-й квар- тал	9-й квар- тал	10-й квар- тал	11-й квар- тал	12-й квар- тал
Подготовка концепции объекта												
Разработка эскизного проекта												
Разработка проектов по обременениям												
Проведение изысканий												
Разработка проектной документации												
Разработка рабочей документации												
Экспертиза проектной документации												
Подготовительные работы												
Возведение подземной части												
Возведение надземной части												
Устройство кровли												
Внешняя отделка												
Прокладка внутренних инженерных коммуникаций												
Внутренняя черновая отделка												
Внутренняя чистовая отделка												
Пусконаладочные работы												
Прокладка внешних инженерных коммуникаций												
Благоустройство территории												

На основании календарного плана и сметы формируется график освоения денежных средств строительства объекта (табл. 14). График освоения денежных средств указывает, на какую сумму будут выполнены работы в каждом периоде планирования, и является отражением календарного плана работ по объекту в денежном выражении. Итоговая сумма по графику освоения денежных средств должна соответствовать итоговой сумме по смете (калькуляции) строительства и в рассматриваемом примере составляет 2 674 429 тыс. руб.

График освоения денежных средств строительства торгово-развлекательного центра, тыс. руб.

Статья расходов на выполнение работ	Сумма	1-й год				2-й год				3-й год			
		1-й квартал	2-й квартал	3-й квартал	4-й квартал	5-й квартал	6-й квартал	7-й квартал	8-й квартал	9-й квартал	10-й квартал	11-й квартал	12-й квартал
Подготовка концепции объекта	5 000	5 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Разработка эскизного проекта	3 000	1 500	1 500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Проведение изысканий	2 500	2 500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Разработка проектной документации	36 000	—	18 000	18 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Разработка рабочей документации	30 000	—	—	—	—	—	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	—	—
Экспертиза проектной документации	3 000	—	—	—	3 000	—	—	—	—	—	—	—	—
Подготовительные работы	5 726	—	—	—	—	5 726	—	—	—	—	—	—	—
Возведение подземной части	322 000	—	—	—	—	—	161 000	161 000	—	—	—	—	—
Возведение надземной части	560 000	—	—	—	—	—	—	280 000	280 000	—	—	—	—
Устройство кровли	216 000	—	—	—	—	—	—	—	108 000	108 000	—	—	—
Внешняя отделка	281 021	—	—	—	—	—	—	—	—	281 021	—	—	—
Прокладка внутренних инженерных коммуникаций	614 000	—	—	—	—	—	—	—	204 667	204 667	204 667	—	—
Внутренняя черновая отделка	132 000	—	—	—	—	—	—	—	44 000	44 000	44 000	—	—
Внутренняя чистовая отделка	129 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	64 500	64 500	—
Пусконаладочные работы	50 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	50 000	—
Прокладка внешних инженерных коммуникаций	27 034	—	—	—	—	—	—	—	—	—	27 034	—	—
Благоустройство территории	53 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	26 500	26 500
Непредвиденные расходы	47 681	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	23 841	23 841
Земельный налог на стадии строительства	6 750	563	563	563	563	563	563	563	563	563	563	563	563
Оплата услуг службы заказчика	150 718	240	1 170	1 080	180	344	10 020	26 820	38 560	38 621	20 772	9 890	3 020
Всего	2 674 429	9 803	21 233	19 643	3 743	6 632	177 583	474 383	681 789	682 871	367 535	175 293	53 923
		54 420					1 448 859				1 171 150		

В фактические показатели графика освоения денежных средств включаются только те работы, которые были действительно выполнены и подтверждены формами КС-2, КС-3, из чего следует, что в плановые периоды необходимо отражать суммы, которые будут подтверждены соответствующими актами. Материалы, проавансированные или приобретенные для строительства заблаговременно, но не использованные при выполнении работ в прошедших периодах, не отражаются в графике освоения денежных средств, поскольку они не указаны в актах выполненных работ и, следовательно, увеличивают кредиторскую задолженность генерального подрядчика строительства или службы заказчика. Для обоснования кредиторской задолженности перед застройщиком генеральным подрядчиком предоставляются документы, подтверждающие факт авансирования или приобретения материалов и оборудования заблаговременно, а также аргументация такой необходимости.

Другой формой, объединяющей график выполнения работ и график освоения и сметы строительства объекта, является график финансирования строительства. Данный график указывает, в какой период и на какие работы необходимо направлять платежи для строительства объекта, которые отражают плановый отток денежных средств со счетов застройщика или службы заказчика, выполняющего функции агента. Шаг планирования должен соответствовать шагу в графике выполнения работ. Отметим, что график финансирования строительства и график выполнения работ совпадают между собой, за исключением особенностей платежей по строительному подряду, где выполненные работы за отчетный период оплачиваются в следующем, в начале отчетного периода производится только авансовый платеж, необходимый для приобретения материалов. При формировании графика финансирования строительства необходимо учитывать приобретение части материалов и инженерного оборудования с внесением авансовых платежей или их дальнейшее направление на хранение. Например, цены на материалы, используемые для работ по благоустройству и строительству дорог, и их наличие у поставщиков носят сезонный характер, следовательно появляется необходимость заблаговременного приобретения данных материалов в целях снижения стоимости строительства и обеспечения возможности их получения в требуемом объеме. Часть сложного инженерного оборудования (например, подъемное оборудование, системы вентиляции и кондиционирования) изготавливается и поставляется под заказ на условиях частичного авансирования (табл. 15). В рассматриваемом нами примере строительства ТРЦ к таким расходам относятся расходы на внутренние инженерные коммуникации и благоустройство территории. Итоговая сумма совпадает с таковой в графике освоения денежных средств и составляет 2 674 429 тыс. руб.

Для отражения полных затрат на создание объекта графики финансирования и освоения дополняются пунктами стоимости, которые были введены в смету застройщиком при ее трансформации в смету реализации проекта. В частности, это такие пункты, как разработка концепции, эскизное проектирование, арендные платежи за земельный участок или земельный налог, оплата услуг службы заказчика. В графике финансирования указываются все затраты, осуществляющиеся под контролем службы заказчика, и те, которые можно напрямую отнести к реализации проекта, осуществляемой застройщиком.

Расхождение между графиком освоения денежных средств и графиком финансирования отражает величину дебиторской и кредиторской задолженностей в финансовых отношениях между застройщиком, службой заказчика или генеральным подрядчиком строительства при наличии прямого договора подряда с ним и прочими контрагентами. Расчет величины дебиторской и кредиторской задолженностей можно производить на каждый период планирования. Планирование дебиторской и кредиторской задолженностей используется для заполнения бюджета по балансовому листу (ББЛ) при построении финансовой модели инвестиционно-строительного проекта. Расчет величины дебиторской и кредиторской задолженностей представлен в табл. 16.

График финансирования строительства торгово-развлекательного центра, тыс. руб.

Статья расходов на выполнение работ	Сумма	1-й год				2-й год				3-й год			
		1-й квартал	2-й квартал	3-й квартал	4-й квартал	5-й квартал	6-й квартал	7-й квартал	8-й квартал	9-й квартал	10-й квартал	11-й квартал	12-й квартал
Подготовка концепции объекта	5 000	5 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Разработка эскизного проекта	3 000	1 500	1 500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Проведение изысканий	2 500	2 500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Разработка проектной документации	36 000	—	18 000	18 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Разработка рабочей документации	30 000	—	—	—	—	—	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	—	—
Экспертиза проектной документации	3 000	—	—	—	3 000	—	—	—	—	—	—	—	—
Подготовительные работы	5 726	—	—	—	—	5 726	—	—	—	—	—	—	—
Возведение подземной части	322 000	—	—	—	—	—	161 000	161 000	—	—	—	—	—
Возведение надземной части	560 000	—	—	—	—	—	—	280 000	280 000	—	—	—	—
Устройство кровли	216 000	—	—	—	—	—	—	—	108 000	108 000	—	—	—
Внешняя отделка	281 021	—	—	—	—	—	—	—	—	281 021	—	—	—
Прокладка внутренних инженерных коммуникаций	614 000	—	—	—	—	—	—	153 500	153 500	153 500	153 500	—	—
Внутренняя черновая отделка	132 000	—	—	—	—	—	—	—	44 000	44 000	44 000	—	—
Внутренняя чистовая отделка	129 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	43 000	43 000	43 000
Пусконаладочные работы	50 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	50 000	—
Прокладка внешних инженерных коммуникаций	27 034	—	—	—	—	—	—	—	—	13 517	13 517	—	—
Благоустройство территории	53 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	26 500	26 500
Непредвиденные расходы	47 681	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	23 841	23 841
Земельный налог на стадии строительства	6 750	563	563	563	563	563	563	563	563	563	563	563	563
Оплата услуг службы заказчика	150 718	240	1 170	1 080	180	344	10 020	36 030	35 490	36 362	15 601	8 600	5 600
Всего	2 674 429	9 803	21 233	19 643	3 743	6 632	177 583	637 583	627 553	642 963	276 181	152 503	99 503
		54 420				1 448 859				1 171 150			

Расчет дебиторской и кредиторской задолженностей, тыс. руб.

Показатель	1-й год				2-й год				3-й год			
	1-й квар- тал	2-й квар- тал	3-й квар- тал	4-й квар- тал	5-й квар- тал	6-й квар- тал	7-й квар- тал	8-й квар- тал	9-й квар- тал	10-й квар- тал	11-й квар- тал	12-й квар- тал
Оплачено работ	9 803	21 233	19 643	3 743	6 632	177 583	637 093	627 553	642 963	276 181	152 503	99 503
Выполнено работ	9 803	21 233	19 643	3 743	6 632	177 583	474 383	681 789	682 871	367 535	175 293	53 923
Сальдо расчетов	0	0	0	0	0	0	162 710	-54 237	-39 909	-91 355	-22 790	45 580
Сальдо расчетов накопленным итогом	0	0	0	0	0	0	162 710	108 473	68 565	-22 790	-45 580	0
Дебиторская задолженность	0	0	0	0	0	0	162 710	108 473	68 565	0	0	0
	0				108 473				0			
Кредиторская задолженность	0	0	0	0	0	0	0	0	0	22 790	45 580	0
	0				0				0			

Данные формы используются для контроля над ходом реализации проекта как самостоятельный инструмент и являются основой бюджета движения денежных средств, бюджета доходов и расходов, бюджета по балансовому листу.

Основным финансовым документом девелопера недвижимости при реализации проекта, показывающего все денежные поступления и платежи, является бюджет движения денежных средств (БДДС). Он отражает движение денежных средств по расчетным счетам компании, поэтому накопленный итог на каждый период не может быть отрицательным, что указывает на дефицит финансовых средств в проекте и на необходимость формирования иной очередности платежей или поиска новых источников поступления средств. БДДС основывается на формах, которые присутствуют в финансовой модели инвестиционно-строительного проекта. Заполненная форма БДДС по рассматриваемому торгово-развлекательному центру приведена ниже.

БДДС разделен на три группы потоков в соответствии с видами деятельности:

- 1) операционная деятельность;
- 2) финансовая деятельность;
- 3) инвестиционная деятельность.

Потоки по *операционной деятельности* начинаются на стадии эксплуатации объекта (табл. 17).

К поступлениям по операционной деятельности в примере отнесены арендные платежи, которые составляют 781 846 тыс. руб. в год при выходе торгово-развлекательного центра на плановую заполняемость.

Эта строка БДДС заполняется на исходных данных графика поступления арендных платежей (табл. 18), разрабатываемого отделом продаж / аренды застройщика или уполномоченным агентом по недвижимости. Обычно при сдаче площадей торгово-развлекательных центров в аренду учитывается арендная ставка без учета потребленных коммунальных ресурсов и платы за содержание объекта (их арендаторы оплачивают, перечисляя средства на отдельный счет). Эти средства поступают на расчетный счет арендодателя транзитом для дальнейшего перечисления поставщикам коммунальных услуг и эксплуатирующей компании. Поэтому поступления от арендаторов за потребленные коммунальные услуги и эксплуатацию объекта не оказывают влияния на финансовый результат реализации проекта. При разработке финансового плана необходимо учитывать вакантные площади, которые не находятся в аренде из-за смены или отсутствия арендаторов, поскольку издержки по ним несет застройщик.

Денежные потоки по операционной деятельности, тыс. руб.

Показатель	Сумма	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	5-й год	6-й год	7-й год	8-й год	9-й год	10-й год	11-й ... 15-й год
Притоки												
Поступление арендной платы	9 303 970	—	—	—	703 662	781 846	781 846	781 846	781 846	781 846	781 846	781 846
Компенсация услуг управляющей компании	460 800	—	—	—	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400
Всего притоки	9 764 770	0	0	0	742 062	820 246	820 246	820 246	820 246	820 246	820 246	820 246
Оттоки												
Проценты по кредиту банка	428 250	0	—	—	181 500	136 500	83 000	27 250	0	0	0	0
Услуги управляющей компании	460 800	—	—	0	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400
Налог на добавленную стоимость (НДС 20 %)	1 098 237	—	—	0	0	0	0	55 776	130 308	130 308	130 308	130 308
Страхование объекта (1 % от суммы кредита на конец периода)	32 750	—	—	—	16 150	11 150	5 450	0	0	0	0	0
Земельный налог на стадии эксплуатации	27 000	—	—	0	2 250	2 250	2 250	2 250	2 250	2 250	2 250	2 250
Налог на прибыль (20 %)	1 136 419	—	—	0	50 910	73 941	85 781	98 021	103 471	103 471	103 471	103 471
Налог на имущество (2 %)	593 705	—	—	0	49 475	49 475	49 475	49 475	49 475	49 475	49 475	49 475
Всего оттоки	3 777 161	0	0	0	338 685	311 716	264 356	271 172	323 904	323 904	323 904	323 904
Поток по операционной деятельности	5 987 608	0	0	0	403 376	508 530	555 890	549 074	496 342	496 342	496 342	496 342

Поступление арендной платы по торгово-развлекательному центру

Наименование арендопригодной площади	Площадь, м ²	Ставка аренды, руб./м ² /мес.	Доход, тыс. руб./мес.	Доход, тыс. руб./год	4-й год	5-й год	6-й год	...	15-й год
1-й этаж	13 000	–	19 613	235 356	235 356	235 356	235 356		235 356
Гипермаркет	5 500	1 000	5 500	66 000	66 000	66 000	66 000		66 000
Товары для дома	3 100	1 200	3 720	44 640	44 640	44 640	44 640		44 640
Гипер- / супермаркет косметики	1 500	1 800	2 700	32 400	32 400	32 400	32 400		32 400
Мини-якорь (одежда / обувь)	900	2 000	1 800	21 600	21 600	21 600	21 600		21 600
Банк	450	2 500	1 125	13 500	13 500	13 500	13 500		13 500
Торговая галерея	360	3 000	1 080	12 960	12 960	12 960	12 960		12 960
Торговая галерея	600	3 000	1 800	21 600	21 600	21 600	21 600		21 600
Торговая галерея	130	3 200	416	4 992	4 992	4 992	4 992		4 992
Ателье	225	3 200	720	8 640	8 640	8 640	8 640		8 640
Химчистка	80	3 200	256	3 072	3 072	3 072	3 072		3 072
Аптека	50	3 200	160	1 920	1 920	1 920	1 920		1 920
Пекарня	105	3 200	336	4 032	4 032	4 032	4 032		4 032
2-й этаж	13 000	–	25 610	307 320	307 320	307 320	307 320		307 320
Спортовары	3 500	1 500	5 250	63 000	63 000	63 000	63 000		63 000
Одежда и обувь	3 500	1 500	5 250	63 000	63 000	63 000	63 000		63 000
Детские товары	2 000	1 700	3 400	40 800	40 800	40 800	40 800		40 800
Хобби-гипермаркет	900	2 000	1 800	21 600	21 600	21 600	21 600		21 600
Гипермаркет бытовой техники и электроники	2 000	1 700	3 400	40 800	40 800	40 800	40 800		40 800

Наименование арендопригодной площади	Площадь, м²	Ставка аренды, руб./м²/мес.	Доход, тыс. руб./мес.	Доход, тыс. руб./год	4-й год	5-й год	6-й год	...	15-й год
Торговая галерея	1500	3 000	4 500	54 000	54 000	54 000	54 000		54 000
Торговая галерея	450	3 300	1 485	17 820	17 820	17 820	17 820		17 820
Торговая галерея	80	3 500	280	3 360	3 360	3 360	3 360		3 360
Торговая галерея	70	3 500	245	2 940	2 940	2 940	2 940		2 940
3-й этаж	15 000	–	23 360	280 320	280 320	280 320	280 320		280 320
Развлекательная зона	4 000	1 300	5 200	62 400	62 400	62 400	62 400		62 400
Автодром	4 800	1 200	5 760	69 120	69 120	69 120	69 120		69 120
Кафе / рестораны	410	2 000	820	9 840	9 840	9 840	9 840		9 840
Кафе / рестораны	420	2 000	840	10 080	10 080	10 080	10 080		10 080
Кафе / рестораны	370	2 000	740	8 880	8 880	8 880	8 880		8 880
Фуд-корт	2 000	2 000	4 000	48 000	48 000	48 000	48 000		48 000
Фуд-холл	3 000	2 000	6 000	72 000	72 000	72 000	72 000		72 000
Итого 100 % загруженности	42 000	1 633	68 583	822 996	822 996	822 996	822 996		822 996
Итого с учетом 5 % вакантности площадей	39 900	1 633	65 154	781 846	781 846	781 846	781 846		781 846
Всего с учетом загрузки	–	–	–	781 846	703 662	781 846	781 846		781 846

К расходной части бюджета по операционной деятельности в рассматриваемом нами примере строительства торгово-развлекательного центра отнесены указанные далее составляющие.

1. Оплата начисленных процентов за кредит на стадии эксплуатации, которые составляют 428 250 тыс. руб. Проценты за пользование кредитными средствами, направленными на строительство объекта, после ввода его в эксплуатацию относятся к операционной деятельности и повышают себестоимость арендных услуг. Расчет остатка основного долга по кредитным средствам и процентов по ним приведены в табл. 19. Для расчета процентов по кредиту принята ставка по проектному кредиту банка в размере 10 % годовых с обязательным страхованием рисков. В форме применен способ расчета процентов от среднего размера долга, который определяется как среднее значение суммы долга на начало рассматриваемого периода и на его окончание.

Т а б л и ц а 19

Расчет процентов по кредиту, тыс. руб.

Показатель	Сумма	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	5-й год	6-й год	7-й год	8-й год
Получение кредита	2 015 000	0	825 000	1 190 000	0	0	0	0	0
Возврат кредита	2 015 000	0	0	0	400 000	500 000	570 000	545 000	0
Кредит нарастающим итогом	—	0	825 000	2 015 000	1 615 000	1 115 000	545 000	0	0
Среднее тело кредита	—	0	412 500	1 420 000	1 815 000	1 365 000	830 000	272 500	0
Проценты по кредиту	611 500	0	41 250	142 000	181 500	136 500	83 000	27 250	0

2. Банковское проектное финансирование требует страхования рисков, связанных с разрушением выполненных строительно-монтажных работ и потерей прав на земельный участок. Общая сумма уплаченных взносов на страхование объекта при его эксплуатации – 32 750 тыс. руб. Обычно страховая премия составляет 1 % от суммы основного долга на страхуемый период.

3. Инвестиционно-строительные компании в большинстве случаев находятся на общей системе налогообложения, которая предусматривает уплату НДС в бюджет. В нашем примере выручка от эксплуатации рассматриваемого торгово-развлекательного центра формируется за счет поступления платежей за площади, сданные в аренду, а вносимая арендаторами плата за коммунальные платежи не учитывается, так как она проходит по счету транзитом. Расчет НДС производится по форме, представленной в табл. 20, при расчете НДС к уплате следует учитывать НДС, накопленный во время строительства, который можно возместить из бюджета после окончания строительства и государственной приемки объекта. В рассматриваемом примере величина накопленного НДС равна 452 424 тыс. руб. Уплата НДС в бюджет составит 1 283 306 тыс. руб. за весь период планирования.

4. Правила исчисления и уплаты налога на прибыль (НП) установлены главой 25 Налогового кодекса РФ. НП, как и НДС, уплачивают все предприятия и организации, ведущие свою деятельность на территории России. Объектом налогообложения является прибыль предприятия, то есть разница между его доходами и расходами, определяемыми на момент осуществления доходов и расходов, вне зависимости от их оплаты. Ставка налога для предприятий, реализующих инвестиционно-строительные проекты по строительству и эксплуатации объектов коммерческой недвижимости, составляет 20 %, из них 3 % уплачиваются в федеральный бюджет, а 17 % – в региональный. Отчетным периодом по НП, в зависимости от выбора налогоплательщика, являются квартал, полугодие и 9 месяцев или один месяц, два месяца и так далее до окончания календарного года. Налоговый период по налогу – календарный год. Декларация предоставляется до 28-го числа месяца, следующего за отчетным периодом, и до 28-го числа третьего месяца, следующего за налоговым периодом. Уплата налога производится единовременно, не позд-

нее 28-го числа месяца, следующего за отчетным периодом, и не позднее 28-го числа третьего месяца, следующего за налоговым периодом. Налогоплательщики обязаны уплачивать в бюджет ежемесячные (28-го числа) авансовые платежи в размере 1/3 от суммы налога, исчисленного за предыдущий отчетный период, однако организации, у которых за предыдущие четыре квартала выручка от реализации не превысила в среднем 15 млн руб. за каждый квартал, имеют право не вносить авансовые платежи по налогу на прибыль. Сумма налога, подлежащая уплате в бюджет, определяется как произведение налоговой базы и налоговой ставки. Исчисление доходов (ст. 248 НК РФ) и расходов (ст. 252 НК РФ) для расчета налога на прибыль осуществляется строго в соответствии с правилами, установленными гл. 25 НК РФ. Расчет объема прибыли производится в форме бюджета доходов и расходов (БДР) (табл. 21). В доходную часть БДР включена выручка от поступления арендной платы без НДС. В расходную часть попадают все расходы, которые отражаются в оттоках операционной деятельности БДДС. Расходы, которые имеют НДС, необходимо учитывать в БДР без такового. Также в расходах необходимо учесть амортизацию объекта недвижимости при его эксплуатации в арендном бизнесе. Расчетный срок эксплуатации торгово-развлекательного центра – 30 лет. Уплата налога на расчетную прибыль составит 1 136 419 тыс. руб. до окончания планирования.

5. Правила расчета и уплаты налога на имущество организаций регулируются главой 30 Налогового кодекса РФ и региональным законодательством (в Свердловской области это областной закон № 35-ОЗ от 27 ноября 2003 года). Объектом налогообложения является недвижимое имущество, учитываемое в качестве основных средств, а налоговой базой – кадастровая стоимость этого имущества [кадастровая стоимость – это стоимость, установленная в результате проведения государственной кадастровой оценки (Федеральный закон № 135-ФЗ от 29 июля 1998 года «Об оценочной деятельности в Российской Федерации)], если объект внесен в перечень объектов, в отношении которых налоговая база определяется как кадастровая стоимость (площадь объекта более 5 000 м²). Налог на имущество застройщика зависит от среднегодовой стоимости объекта налогообложения. Ставка налога составляет 2 %. Отчетным периодом являются квартал, полугодие и 9 месяцев, а налоговым периодом – календарный год. Срок подачи налоговых расчетов – до 30-го числа месяца, следующего за отчетным периодом, срок подачи налоговой декларации – до 30 марта года, следующего за отчетным. В эти же сроки уплачивается налог в бюджет. Сумма налога исчисляется налогоплательщиком самостоятельно как произведение налоговой базы, установленной по каждому объекту налогообложения, и ставки налога. Ставка налога на имущество определяется региональными властями, но не может превышать размер ставки, установленной на федеральном уровне. Уплата налога на имущество в проекте за расчетный период в рассматриваемом примере составит 593 705 тыс. руб. при принятии за кадастровую стоимость объекта затраты на его создание.

6. Исчисление и уплата земельного налога установлены в главе 31 Налогового кодекса РФ и в локальных нормативно-правовых документах местных органов власти (в Екатеринбурге это решение Екатеринбургской городской думы № 14/3 от 22 ноября 2005 года). Объектом налогообложения являются земельные участки, расположенные в пределах муниципального образования, на территории которого введен налог, налоговой базой – кадастровая стоимость земельных участков, эти сведения находятся в открытом доступе на сайте rosreestr.ru; для уточнения стоимости земельного участка необходимо знать его кадастровый номер. Ставка налога для земельных участков также определяется в локальных актах местных органов власти, в пределах от 0,3 до 1,5 % (в Екатеринбурге действуют шесть ставок налога, устанавливаемых в зависимости от цели использования конкретного земельного участка). Отчетным и налоговым периодом является календарный год, срок предоставления налоговой декларации – 1 февраля года, следующего за отчетным. В Екатеринбурге предусмотрено внесение авансовых платежей по земельному налогу 5 мая, 5 августа и 5 ноября текущего года, и в срок до 15 февраля необходимо заплатить налог за год. Сумма налога исчисляется как произведение налоговой базы,

Расчет налога на добавленную стоимость, тыс. руб.

Показатель	Сумма	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	5-й год	6-й год	7-й год	8-й год	...	15-й год
НДС начисленный	1 283 306	0	0	0	117 277	130 308	130 308	130 308	130 308		130 308
НДС к возмещению	452 424	–	–	–	335 147	204 840	74 532	0	0		0
НДС к уплате	–	0	0	0	0	0	0	55 776	130 308		130 308

Бюджет доходов и расходов, тыс. руб.

Показатель	Сумма	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	5-й год	6-й год	7-й год	8-й год	9-й год	...	15-й год
Выручка (без НДС)	7 753 308	0	0	0	586 385	651 539	651 539	651 539	651 539	651 539		651 539
Проценты по кредиту банка	428 250	–	–	–	181 500	136 500	83 000	27 250	0	0		0
Налог на имущество	593 705	–	–	–	49 475	49 475	49 475	49 475	49 475	49 475		49 475
Земельный налог	27 000	–	–	–	2 250	2 250	2 250	2 250	2 250	2 250		2 250
Амортизация (30 лет)	989 509	–	–	–	82 459	82 459	82 459	82 459	82 459	82 459		82 459
Страхование объекта	32 750	–	–	–	16 150	11 150	5 450	0	0	0		0
Налогооблагаемая база по налогу на прибыль	5 682 094	–	–	–	254 550	369 704	428 904	490 104	517 354	517 354		517 354
Налог на прибыль	1 136 419	–	–	–	50 910	73 941	85 781	98 021	103 471	103 471		103 471
Чистая прибыль	4 545 676	0	0	0	203 640	295 763	343 123	392 083	413 883	413 883		413 883

установленной по каждому объекту налогообложения, и ставки налога по этому объекту. Расчет земельного налога зависит от кадастровой стоимости земельного участка, ставка в нашем случае принята в размере 1,5 %, то есть 27 000 тыс. руб. за 12 лет (табл. 22).

Т а б л и ц а 22

Расчет земельного налога и налога на имущество

Показатель	Значение	Единица измерения
Земельный налог		
Кадастровая стоимость земельного участка	150 000 000	руб.
Ставка налога на землю	1,5	%
Годовая налоговая плата	2 250 000	руб.
Налог на имущество		
Стоимость имущества (без НДС)	2 473 771 353	руб.
Ставка налога на имущество	2,0	%
Годовая налоговая плата	49 475 427	руб./год

7. Эксплуатация торгового центра требует наличия управляющей и эксплуатирующей компаний. В рассматриваемой форме бюджета присутствуют оттоки на услуги эксплуатации объекта и управления им. Услуги управляющей компании составляют 38 400 тыс. руб. за 1 год эксплуатации. Расходы на управление и эксплуатацию перевыстаются арендаторам в полном объеме, поэтому не оказывают влияния на эффективность проекта (табл. 23).

Т а б л и ц а 23

Смета эксплуатационных расходов

Статья расходов	Сумма расходов в месяц, руб./мес.	Сумма расходов в год, руб./год	Сумма расходов на 1 м ² общей площади, руб./мес.	Сумма расходов на 1 м ² полезной площади, руб./мес.	Структура расходов, %	Сумма расходов на 1 м ² общей площади, руб./год	Сумма расходов на 1 м ² полезной площади, руб./год
Фонд оплаты труда	1 050 000	12 600 000	60,07	88,80	32,81	720,87	1 065,63
Налоги	180 500	2 166 000	10,33	15,27	5,64	123,92	183,19
Расходы на электроэнергию	5 300	63 600	0,30	0,45	0,17	3,64	5,38
Расходы на отопление	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Расходы на водоснабжение и канализацию	4 700	56 400	0,27	0,40	0,15	3,23	4,77
Итого коммунальных платежей	10 000	120 000	0,57	0,85	0,31	6,87	10,15
Расходы на сотовую связь	4 300	51 600,00	0,25	0,36	0,13	2,95	4,36
Расходы на стационарную связь	2 700	32 400,00	0,15	0,23	0,08	1,85	2,74
Расходы на интернет	8 000	96 000	0,46	0,68	0,25	5,49	8,12
Итого расходов на услуги связи	15 000	180 000	0,86	1,27	0,47	10,30	15,22

Статья расходов	Сумма расходов в месяц, руб./мес.	Сумма расходов в год, руб./год	Сумма расходов на 1 м ² общей площади, руб./мес.	Сумма расходов на 1 м ² полезной площади, руб./мес.	Структура расходов, %	Сумма расходов на 1 м ² общей площади, руб./год	Сумма расходов на 1 м ² полезной площади, руб./год
Расходы на функционирование офиса	20 000	240 000	1,14	1,69	0,63	13,73	20,30
Транспортные расходы	30 500	366 000	1,74	2,58	0,95	20,94	30,95
Расходы на клининг, уборку территории, вывоз мусора, снега, утилизацию отходов	205 000	2 460 000	11,73	17,34	6,41	140,74	208,05
Затраты на текущий ремонт	312 000	3 744 000	17,85	26,39	9,75	214,20	316,64
Затраты на прочие материалы	1 000	12 000	0,06	0,08	0,03	0,69	1,01
Итого расходов на обслуживание объекта	518 000	6 216 000	29,64	43,81	16,19	355,63	525,71
Расходы на рекламу	1 310 000	15 720 000	74,95	110,79	40,94	899,36	1 329,50
Расходы на оформление необходимых документов	5 000	60 000	0,29	0,42	0,16	3,43	5,07
Расходы на банковское обслуживание	10 000	120 000	0,57	0,85	0,31	6,87	10,15
Прочие затраты	51 000	612 000	2,92	4,31	1,59	35,01	51,76
<i>Всего эксплуатационных расходов</i>	<i>3 200 000</i>	<i>38 400 000</i>	<i>183,08</i>	<i>270,64</i>	<i>100,00</i>	<i>2 196,92</i>	<i>3 247,63</i>

8. Проценты за пользование кредитными средствами на строительство объекта после ввода его в эксплуатацию относятся к операционной деятельности и повышают себестоимость арендных услуг. Расчет остатка основного долга по кредитным средствам и процентов по ним был приведен ранее (см. табл. 19). Сумма начисленных процентов на инвестиционной стадии для рассчитываемого проекта составила 183 250 тыс. руб.

Потоки по *финансовой деятельности* в БДДС инвестиционно-строительного проекта отражают поступление и возврат кредитных и заемных средств (табл. 24). В этом случае предприятие не имеет в своем распоряжении прибыли, а основными источниками средств на инвестиционной стадии могут быть только займы, кредиты и взносы на увеличение уставного капитала. В блоке финансовой деятельности БДДС отображаются притоки и оттоки займов и кредитных средств. Начисленные проценты по полученным кредитам и займам не учитываются в финансовой деятельности и должны присутствовать в инвестиционной или операционной деятельности в зависимости от целевого назначения кредита и текущей стадии проекта.

К притокам по финансовой деятельности в рассматриваемом проекте отнесены:

- поступление средств по банковскому кредиту, которые составляют 1 775 000 тыс. руб.;
- поступление средств по договорам займов – 966 700 тыс. руб.

В оттоки по финансовой деятельности входят:

- погашение основного долга по банковскому кредиту;
- возврат средств по договорам займов.

Денежные потоки по финансовой деятельности, тыс. руб.

Показатель	Сумма	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	5-й год	6-й год	7-й год	8-й год	9-й год	10-й год	11-й ... 15-й год
Финансовая деятельность												
Притоки												
Поступление займов от учредителей на строительство	855 000	210 000	645 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Поступление займов от учредителей на погашение процентов по кредиту и страхование на инвестиционной стадии	211 650	0	49 500	162 150	0	0	0	0	0	0	0	0
Поступление банковского кредита	2 015 000	–	825 000	1 190 000	–	–	–	–	–	–	–	–
Всего притоки	3 081 650	210 000	1 519 500	1 352 150	0	0	0	0	0	0	0	0
Оттоки												
Возврат займов учредителям на строительство	855 000	0	0	0	0	0	0	0	500 000	355 000	0	0
Возврат займов учредителям на погашение процентов	211 650	0	0	0	0	0	0	0	0	145 000	66 650	0
Возврат банковского кредита	2 015 000	0	0	0	400 000	500 000	570 000	545 000	0	0	0	0
Всего оттоки	3 081 650	0	0	0	400 000	500 000	570 000	545 000	500 000	500 000	66 650	0
Поток по финансовой деятельности	0	210 000	1 519 500	1 352 150	–400 000	–500 000	–570 000	–545 000	–500 000	–500 000	–66 650	0

Заемные средства должны быть возвращены в полном объеме, поэтому при успешной реализации проекта сумма оттоков всегда равна сумме притоков по финансовой деятельности. Следует отметить, что заем не может быть беспроцентным и ставка по нему не должна быть ниже ключевой ставки ЦБ РФ, кроме случая, когда заем выдается материнской компанией (тогда ставка может быть ниже ключевой ставки ЦБ РФ, и ее минимальная величина законодательством не устанавливается). Поэтому принимая во внимание, что субординированное финансирование будет осуществляться со стороны учредителей, а проценты по займам учредителей будут иметь ставку, которая не окажет влияния на финансовый результат, проценты по займам учредителей в расчетах не учитываются.

Поток по *инвестиционной деятельности* в бюджете движения денежных средств инвестиционно-строительного проекта отражает движение средств на создание, приобретение объектов недвижимости, а также на их продажу (табл. 25).

К притокам по инвестиционной деятельности в рассматриваемом нами примере относится взнос в уставный капитал предприятия, который принят в минимально требуемом размере (10 000 руб.) и не оказывает какого-либо влияния на окончательный результат реализации проекта. Другие притоки в рамках примера отсутствуют.

К оттокам инвестиционной деятельности причисляются:

- расходы на строительство объектов недвижимости, которые в точности отражают поток, сформированный в графике финансирования и составляющий 2 674 429 тыс. руб.;
- проценты за пользование кредитными ресурсами на инвестиционной стадии проекта относят к инвестиционной деятельности, так как они формируют себестоимость объекта и в конечном итоге увеличивают его будущую балансовую стоимость. Сумма уплаченных процентов составила 611 500 тыс. руб., расчет процентов по кредиту был приведен ранее (см. табл. 19). Графически потоки разных видов деятельности представлены на рис. 16.

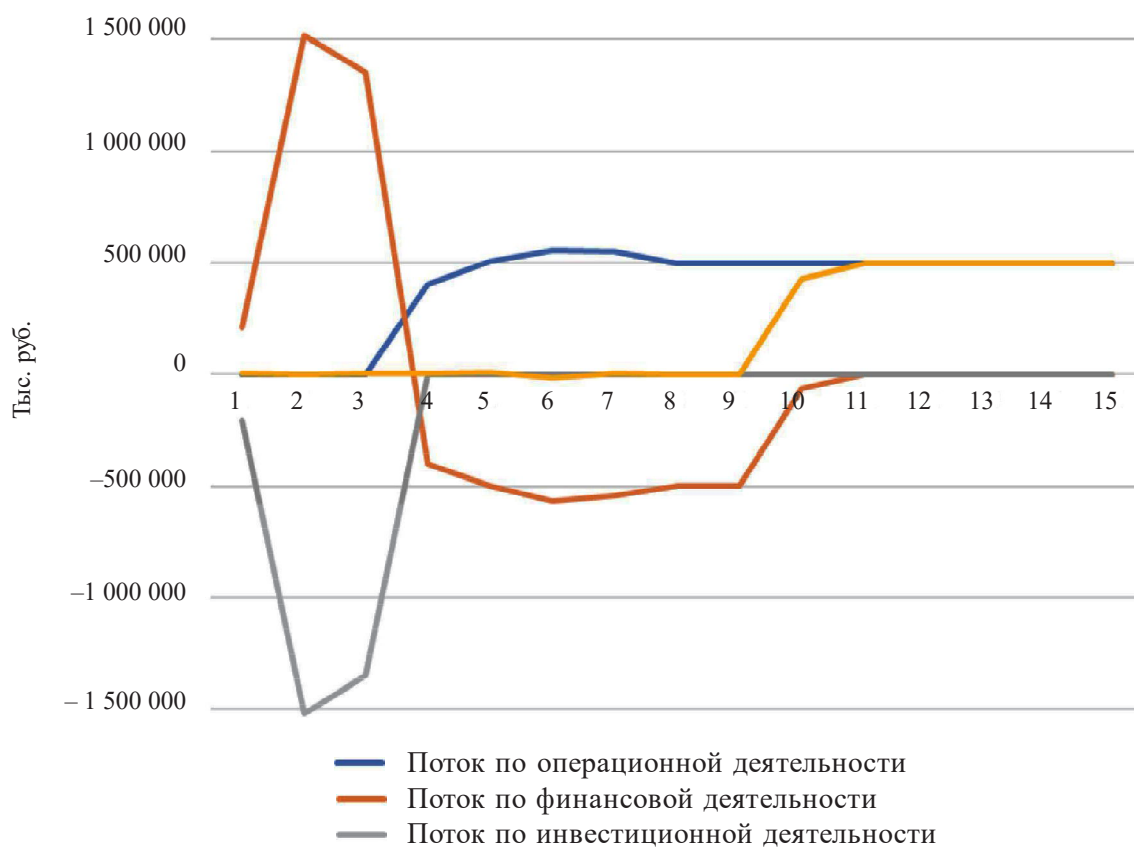


Рис. 16. Денежные потоки инвестиционно-строительного проекта торгово-развлекательного центра

Денежные потоки по инвестиционной деятельности, тыс. руб.

Показатель	Сумма	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	5-й год	6-й год	7-й год	8-й год	9-й год	10-й год	11-й ... 15-й год
Инвестиционная деятельность												
Притоки												
Взнос в уставный капитал	10	10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Всего притоки	10	10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Оттоки												
Приобретение земельного участка	150 000	150 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Расходы на проектирование и строительство объекта	2 674 429	54 420	1 448 859	1 171 150	0	0	0	0	0	0	0	0
Страхование объекта на инвестиционной стадии (1 %)	28 400	0	8 250	20 150	0	0	0	0	0	0	0	0
Услуги управляющего проектом (1,5 % от сметы)	40 116	816	21 733	17 567	0	0	0	0	0	0	0	0
Проценты по кредиту банка на инвестиционной стадии	183 250	0	41 250	142 000	0	0	0	0	0	0	0	0
Всего оттоки	3 076 196	205 236	1 520 092	1 350 867	0	0	0	0	0	0	0	0
Поток по инвестиционной деятельности	-3 076 186	-205 226	-1 520 092	-1 350 867	0	0	0	0	0	0	0	0
Всего притоки	12 846 430	210 010	1 519 500	1 352 150	742 062	820 246	820 246	820 246	820 246	820 246	820 246	820 246
Всего оттоки	9 935 007	205 236	1 520 092	1 350 867	738 685	811 716	834 356	816 172	823 904	823 904	390 554	323 904
Всего потоки по всем видам деятельности	2 911 423	4 774	-592	1 283	3 376	8 530	-14 110	4 074	-3 658	-3 658	429 692	496 342
Денежный поток накопленным итогом		4 774	4 182	5 464	8 840	17 370	3 260	7 335	3 677	19	429 711	926 054

Проект бюджета

Актив / пассив	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	5-й год	6-й год
Актив						
Основные средства	–	–	–	2 391 312	2 308 853	2 226 394
Незавершенное строительство	46 030	1 230 629	2 473 771	–	–	–
Земельный участок	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000
Денежные средства	4 774	4 182	5 464	8 840	17 370	3 260
Дебиторская задолженность	0	108 473	0	–	–	–
НДС накопленный	9 206	236 226	452 424	335 147	204 840	74 532
Баланс	210 010	1 729 510	3 081 660	2 885 300	2 681 063	2 454 187
Пассив						
Уставный капитал	10	10	10	10	10	10
Нераспределенная прибыль	0	0	0	203 640	499 403	842 527
Кредиты и займы	210 000	1 729 500	3 081 650	2 681 650	2 181 650	1 611 650
Кредиторская задолженность	0	0	0	0	0	0
Баланс	210 010	1 729 510	3 081 660	2 885 300	2 681 063	2 454 187

балансового листа, тыс. руб.

7-й год	8-й год	9-й год	10-й год	11-й год	12-й год	13-й год	14-й год	15-й год
2 143 935	2 061 476	1 979 017	1 896 558	1 814 099	1 731 640	1 649 181	1 566 722	1 484 263
—	—	—	—	—	—	—	—	—
150 000	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000
7 335	3 677	19	429 711	926 054	1 422 396	1 918 738	2 415 081	2 911 423
—	—	—	—	—	—	—	—	—
0	0	0	0	0	0	0	0	0
2 301 270	2 215 153	2 129 036	2 476 269	2 890 153	3 304 036	3 717 919	4 131 802	4 545 686

10	10	10	10	10	10	10	10	10
1 234 610	1 648 493	2 062 376	2 476 259	2 890 143	3 304 026	3 717 909	4 131 792	4 545 676
1 066 650	566 650	66 650	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0
2 301 270	2 215 153	2 129 036	2 476 269	2 890 153	3 304 036	3 717 919	4 131 802	4 545 686

Разработанные формы финансовой модели торгово-развлекательного центра применяются при заполнении формы бюджета по балансовому листу, содержащему укрупненную структуру активов и пассивов. ББЛ является одним из связующих звеньев управленческого и бухгалтерского учета, и равенство валюты этих балансов по фактическим периодам указывает на то, что данные из бухгалтерского учета использованы верно и в полном объеме для формирования управленческого учета.

Приведенный в примере расчета финансовой модели торгово-развлекательного центра бюджет балансового листа (табл. 26) имеет указанную ниже структуру.

Актив

1. Основные средства. Учитывается балансовая стоимость объекта, которая ежегодно снижается на величину амортизационных отчислений. Расчет по этой статье ведется на операционной стадии. Данная статья формируется из строки «Незавершенное строительство» (см. табл. 26) и переносится из нее с учетом амортизации объекта за первый период эксплуатации.

2. Незавершенное строительство. Учитываются расходы в инвестиционной фазе, понесенные на строительство, в том числе проценты за пользование банковским проектным финансированием, страхование объекта, услуги управляющей компании.

3. Земельный участок. Учитывается земельный участок по цене получения прав на него. Распространяется как на инвестиционную, так и на операционную фазы.

4. Денежные средства. Отражаются остатки по строке «Денежный поток накопленным итогом» формы БДДС (см. табл. 25) на всем протяжении реализации проекта.

5. Дебиторская задолженность. Отображает данные таблицы «Расчет дебиторской и кредиторской задолженностей» (см. табл. 16) на соответствующий период по строке «Дебиторская задолженность».

6. НДС накопленный. Формируется на стадии строительства как 20 % НДС в отношении всех выполняемых проектных и строительных работ и возмещается при поступлении очередных арендных платежей вплоть до полного их исчерпания. Статья согласуется с таблицей «Расчет налога на добавленную стоимость» (см. табл. 20).

Пассив

1. Уставный капитал. Отражает увеличение и уменьшение уставного капитала согласно строке БДДС «Взнос в уставный капитал» (см. табл. 25).

2. Нераспределенная прибыль / непокрытый убыток. Формируется накопленным итогом по строке «Чистая прибыль» бюджета дохода и расходов.

3. Кредиты и займы. Показывает текущую задолженность проектной компании по кредитам и займам, которая рассчитывается накопленным итогом на соответствующий период по строке БДДС «Поток по финансовой деятельности» (см. табл. 24).

4. Кредиторская задолженность. Отображает данные таблицы «Расчет дебиторской и кредиторской задолженностей» (см. табл. 16) на соответствующий период по строке «Дебиторская задолженность».

Необходимо отметить, что для плановых периодов равенство актива и пассива бюджета балансового листа указывает на корректность выполнения расчетов по всем формам финансовой модели, то есть ББЛ выполняет функцию итоговой проверочной таблицы.

Вопросы и задания для самоконтроля

1. Перечислите формы финансовой модели инвестиционно-строительного проекта.
2. В чем заключается отличие графика освоения денежных средств от графика финансирования строительства?
3. Укажите виды деятельности согласно потокам бюджета движения денежных средств.
4. Что рассчитывается в бюджете доходов и расходов?
5. Как рассчитать среднее тело кредита?

4. ОЦЕНКА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ В ПРОЕКТ СТРОИТЕЛЬСТВА ТОРГОВО-РАЗВЛЕКАТЕЛЬНОГО ЦЕНТРА

Говоря про экономическую эффективность проекта торгово-развлекательного центра, взятого нами в качестве практического примера, первоначально необходимо рассмотреть понятие дисконтирования и методы расчета ставки дисконтирования, используемой при определении большинства показателей эффективности для учета влияния фактора времени.

Д и с к о н т и р о в а н и е – это процесс пересчета будущей стоимости денежных потоков к их текущей стоимости на определенный момент времени. Ставка дисконтирования является результирующим показателем в виде премии за риск, сопутствующий реализации инвестиционно-строительного проекта.

Ставка дисконтирования должна включать минимально гарантированный уровень доходности, темпы инфляции и премию за риск, на которую влияют внутренние факторы, присущие конкретному инвестиционному проекту, и внешние факторы, которые непосредственно с проектом не связаны.

С экономической точки зрения ставка дисконтирования представляет собой норму доходности на вложенный капитал, требуемую инвестором, то есть при помощи ставки дисконтирования можно определить сумму, которую инвестору придется сегодня заплатить за право получения предполагаемого дохода в будущем. Поэтому от значения ставки дисконтирования зависит принятие ключевых решений, в том числе при выборе инвестиционного проекта.

Наиболее распространенными методами расчета ставки дисконтирования в зависимости от источников финансирования проекта являются следующие:

– для оценки денежного потока для собственного капитала – метод оценки капитальных активов (*CAPM*) и метод кумулятивного построения (*CCM*);

– для оценки денежного потока для всего капитала с учетом заемных и привлеченных средств – метод средневзвешенной стоимости капитала (*WACC*).

В модели оценки капитальных активов (*CAPM*) ставка дисконтирования определяется суммированием безрисковой ставки дохода и дополнительной ставки (премии за рыночный риск), связанной с инвестированием в данный инвестиционно-строительный проект:

$$r = r_f + \beta \times (r_m - r_f), \quad (1)$$

где r – ставка дисконтирования инвестиционного проекта; r_f – безрисковая ставка доходности; β – систематический риск, учитывающий степень изменчивости акций компании-инвестора по сравнению с изменением среднерыночной доходности; r_m – среднерыночная доходность.

Метод кумулятивного построения (*СММ*) рассчитывает ставку дисконтирования как сумму ставки доходности по безрисковым инвестициям и премий за различные виды рисков, связанные непосредственно с инвестированием и реализацией инвестиционного проекта:

$$r = r_f + \sum_{j=1}^n R_j, \quad (2)$$

где r_f – безрисковая ставка доходности; $j = [1; n]$ – количество учитываемых инвестиционных рисков; R_j – премия за j -й риск.

Инвестиционный риск представляет собой вероятность финансовых потерь в процессе инвестиционной деятельности различных субъектов.

При финансировании инвестиционно-строительного проекта из нескольких источников рассчитывается средневзвешенная стоимость капитала ($WACC$), характеризующая ту минимальную рентабельность проекта, которая должна покрыть все затраты по привлечению инвестиционного капитала из всех его источников:

$$WACC = \sum_{j=1}^n W_j \times C_j, \quad (3)$$

где $j = [1; n]$ – количество учитываемых источников; W_j – доля j -го источника финансирования (акционерный капитал, нераспределенная прибыль, банковский кредит, облигации, привлеченные средства и т. д.); C_j – стоимость j -го источника финансирования.

Особое внимание необходимо уделить влиянию инфляционных процессов на величину ставки дисконтирования.

И н ф л я ц и я – это повышение общего (среднего) уровня цен в экономике или на данный вид ресурса, продукции, услуг, труда, сопровождаемое снижением покупательной способности денег. Инфляционный риск связан с макроэкономическим положением в стране.

При росте инфляции реальная доходность институционального инвестора уменьшается. Часть дохода, полученного инвестором (а иногда – и весь доход), пойдет на покрытие инфляционной спирали. Это необходимо учитывать при оценке эффективности инвестиционного проекта, так как инфляция может оказать существенное влияние на результаты анализа. Особенно заметно влияние инфляции на показатели эффективности проектов с растянутым во времени инвестиционным циклом, требующих значительных заемных средств и реализуемых с использованием нескольких валют.

При расчетах, связанных с корректировкой денежных потоков в процессе инвестирования с учетом инфляции, принято использовать два основных показателя: номинальную ставку процента и реальную ставку процента.

Номинальная и реальная ставки процента связаны соотношением, выраженным формулой Фишера:

$$1 + r_{nom} = (1 + r_{real}) (1 + \lambda), \quad (4)$$

где r_{nom} – номинальная ставка процента; r_{real} – реальная ставка процента; λ – общий уровень инфляции.

Раскрыв в уравнении (4) скобки, получим, что номинальная ставка процента такова:

$$1 + r_{nom} = 1 + \lambda + r_{real} + r_{real} \times \lambda. \quad (5)$$

При небольших значениях r и λ их произведение – малая величина, поэтому можно записать, что

$$r_{nom} \approx r_{real} + \lambda. \quad (6)$$

Рассмотрим вариант расчета стоимости собственных средств для дальнейшего определения показателей эффективности инвестиций непосредственно для девелопера. Ставка дисконтирования будет рассчитываться с применением метода кумулятивного построения (CMM), который основан на сложении безрисковой ставки, за которую чаще всего принимается ставка доходности по облигациям федерального займа, облигациям внутреннего валютного займа, депозитам крупнейших банков, межбанковским кредитам или ставка рефинансирования Центрального банка, и рисков, характерных для инвестиционно-строительных проектов, в данном случае – премий за риск вложения в недвижимость (табл. 27) и за низкую ликвидность недвижимого имущества, как отношение величины безрисковой ставки к типичному сроку экспозиции (в годах) для объектов аналогичного назначения.

Расчет величины премии за риск вложения в недвижимость

Наименование риска	Категория риска	Уровень риска, баллы									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Систематические риски											
Ухудшение общей экономической ситуации	Динамичный					+					
Увеличение числа конкурирующих объектов	Динамичный			+							
Изменение федерального или местного законодательства	Динамичный				+						
Опережающий темп роста цен на потребляемые ресурсы	Динамичный			+							
Изменение платежей за землю	Динамичный	+									
Несистематические риски											
Несвоевременный пуск объекта в эксплуатацию	Динамичный					+					
Природные и чрезвычайные антропогенные ситуации	Статичный	+									
Ускоренный износ здания	Статичный			+							
Неполучение арендных платежей	Динамичный					+					
Криминогенные факторы	Динамичный		+								
Штрафы в результате проверок контролирующих структур	Динамичный				+						
Неэффективный менеджмент	Динамичный				+						
Подбор персонала	Динамичный				+						
Работа персонала	Динамичный				+						
Работа оборудования	Динамичный		+								
Количество наблюдений		2	2	3	5	3	0	0	0	0	0
Взвешенный итог		2	4	9	20	15	0	0	0	0	0
Вес одного балла, %		1									
Сумма баллов		50									
Количество факторов, абс.		15									
Средневзвешенное значение балла		3,33									
Величина поправки за риск (1 балл = 1 %), %		3,33									

П р и м е ч а н и е. Рассчитано по: Премия за риск вложения (инвестирования) // Репетитор оценщика : [сайт]. URL: http://dom-khv.ucoz.ru/index/premija_za_risk_vlozhenija_investirovanija/0-359 (дата обращения: 19.08.2020). Оценка уровня риска: 10 баллов – риск максимальный (его вероятность и ущерб от возникновения имеют колоссальные последствия); 1 балл – риск минимальный (его вероятность и ущерб от возникновения практически не скажутся на результатах проекта).

Также необходимо перевести ставку дисконтирования из номинальной в реальную, очистив от инфляции по формуле (6). В табл. 28 представлен поэтапный расчет итогового значения ставки дисконтирования кумулятивным методом.

Т а б л и ц а 28

Расчет значения ставки дисконтирования для рассматриваемого проекта

Показатель	Значение	Единица измерения
Безрисковая процентная ставка по облигациям федерального займа	6,39*	%
Поправка за низкую ликвидность недвижимости	4,26	%
Типичный срок экспозиции для торговой недвижимости	8**	мес.
Поправка за риск вложения в недвижимость	3,33	%
Номинальная ставка дисконтирования	13,98	%
Годовая инфляция	3***	%
Реальная ставка дисконтирования (очищенная от инфляции)	10,98	%

* Приведено по: Среднемесячная доходность индекса 5–10-летних государственных облигаций (RUGBITR10Y) // Conomy : [сайт]. URL: <https://www.conomy.ru/stavki-gko> (дата обращения: 19.08.2020).

** Определен экспертно на основе анализа предложений и сделок с объектами на рынке торговой недвижимости г. Екатеринбурга.

*** Приведено по: Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2024 года // Министерство экономического развития Российской Федерации : официальный сайт. URL: <http://old.economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/prognoz/2019093005> (дата обращения: 19.08.2020).

По данным Методических рекомендаций по оценке эффективности инвестиционных проектов № ВК 477, утвержденных 21 июня 1999 года (в действующей редакции), экономическую эффективность инвестиционно-строительных проектов характеризуют 5 показателей.

1. *Чистый дисконтированный доход* (чистая текущая стоимость, *Net Present Value, NPV*). Рассчитывается как разность дисконтированных денежных потоков доходов и расходов в процессе реализации проекта за прогнозный период. *NPV* определяют по следующей формуле:

$$NPV = - \sum_{t=1}^{T_r} \frac{I_t}{(1+r)^t} + \sum_{t=T_r}^T \frac{C_t}{(1+r)^t}, \quad (7)$$

где T_r – момент изменения знака потока с (–) на (+); I_t – денежный поток инвестируемых средств; T – шаг расчета (год, квартал, месяц и т. д.); C_t – денежный поток от реализации инвестиций в момент времени t ; r – ставка дисконтирования.

2. *Индекс рентабельности инвестиции* (индекс прибыльности, доходности, *Profitability Index, PI*). Показывает уровень доходов на единицу затрат и рассчитывается как отношение чистой текущей стоимости денежного притока к чистой текущей стоимости денежного оттока (включая первоначальные инвестиции) по формуле

$$PI = \sum_{t=T_r}^T \frac{C_t}{(1+r)^t} \bigg/ \sum_{t=1}^{T_r} \frac{I_t}{(1+r)^t}. \quad (8)$$

3. *Срок окупаемости инвестиций (Payback Period, PP)*. Период времени t от начала реализации проекта до того момента эксплуатации объекта, когда доходы от эксплуатации становятся равными первоначальным инвестициям (на капитальные затраты и эксплуатационные расходы).

Для расчета срока окупаемости инвестиций элементы платежного ряда суммируются нарастающим итогом, формируя сальдо накопленного потока, до тех пор, пока сумма не примет положительное значение. Порядковый номер интервала планирования, в котором сальдо накопленного потока принимает положительное значение, обозначает срок окупаемости, выраженный в интервалах планирования. Общая формула расчета показателя PP имеет такой вид:

$$PP = \min t, \text{ при котором } \sum C_t \geq \sum I_t, \quad (9)$$

где C_t – денежный поток от реализации инвестиций в момент времени t ; I_t – денежный поток инвестируемых средств.

4. *Срок окупаемости инвестиций с учетом дисконтирования (Discounted Payback Period, DPP)*. Учитывает стоимость денег во времени, а формула для расчета имеет следующий вид:

$$DPP = \min t, \text{ при котором } \sum_{t=T_r}^T \frac{C_t}{(1+r)^t} \geq \sum_{t=1}^{T_r} \frac{I_t}{(1+r)^t}. \quad (10)$$

5. *Внутренняя норма рентабельности инвестиций (Internal Rate of Return, IRR)*. Это такое значение ставки дисконтирования, при котором чистый дисконтированный денежный доход (NPV) проекта равен нулю. Чем выше значение внутренней нормы рентабельности и больше разница между ее значением и рассчитанной ставкой дисконтирования, тем больший запас прочности имеет проект.

Таким образом, в процессе оценки эффективности инвестиционно-строительных проектов крайне важно корректно провести расчет всех показателей эффективности, и для этого при определении величины ставки дисконтирования необходимо принять во внимание характер инвестиционного проекта и все сопутствующие ему риски, а также особенности применения каждого метода для ее определения.

Для экономической эффективности реализации проекта торгово-развлекательного центра рассчитана эффективность по двум вариантам:

- показатели в целом без учета стоимости заимствований (табл. 29);
- показатели эффективности для собственных средств (табл. 30).

Расчет показателей эффективности инвестиций в целом по проекту без учета стоимости заимствований проводится на основании измененной финансовой модели проекта торгово-развлекательного центра. Из всех расчетов исключаются кредиты, займы и проценты по ним, а также расходы по страхованию объекта, непосредственно связанного с кредитованием; как следствие, увеличивается уплачиваемый налог на прибыль. Итоговая строка БДДС из измененного расчета (см. табл. 29) отражает не расчетный счет проектной компании, а «классический» накопленный денежный поток по проекту. Расчет экономической эффективности производится по строке «Всего потоки по всем видам деятельности» измененного БДДС, где собираются все статьи потоков и оттоков и формируется чистый денежный поток, на основании которого можно рассчитать чистый доход (3 508 143 тыс. руб.). Чистый денежный поток служит основой для расчета внутренней нормы доходности ($IRR = 13,83\%$). Для расчета простого срока окупаемости принимается строка измененного БДДС «Денежный поток накопленным итогом», где получение положительных показателей по потоку в том или ином периоде указывает на достижение окупаемости проекта, который в данном случае составляет 12 лет. С применением ставки дисконтирования в размере 10,98 %, определенной ранее, рассчитываются коэффициенты дисконтирования для каждого периода планирования. Применяв коэффициенты для чистого денежного дохода, можно получить чистый дисконтированный денежный доход (NPV), сумма по которому за весь горизонт планирования составляет 380 737 тыс. руб. Чистый дисконтированный денежный поток накопленным итогом определяет дисконтированный срок окупаемости по аналогичному методу с простым сроком окупаемости.

Расчет показателей эффективности инвестиций по проекту

Показатель	Сумма	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	5-й год
Операционная						
Притоки						
Поступление арендной платы	9 303 970	0	0	0	703 662	781 846
Компенсация услуг управляющей компании	460 800	0	0	0	38 400	38 400
Всего притоки	9 764 770	0	0	0	742 062	820 246
Оттоки						
Услуги управляющей компании	460 800	0	0	0	38 400	38 400
Налог на добавленную стоимость (НДС 20 %)	1 104 923	0	0	0	0	0
Земельный налог на стадии эксплуатации	27 000	0	0	0	2 250	2 250
Налог на прибыль (20 %)	1 254 854	0	0	0	92 626	105 657
Налог на имущество (2 %)	544 514	0	0	0	45 376	45 376
Всего оттоки	3 392 091	0	0	0	178 652	191 683
Поток по операционной деятельности	6 372 678	0	0	0	563 409	628 563
Инвестиционная						
Притоки						
Взнос в уставный капитал	10	10	0	0	0	0
Всего притоки	10	10	0	0	0	0
Оттоки						
Приобретение земельного участка	150 000	150 000	0	0	0	0
Расходы на проектирование и строительство	2 674 429	54 420	1 448 859	1 171 150	0	0
Услуги управляющего проектом (1,5 % от сметы)	40 116	816	21 733	17 567	0	0
Всего оттоки	2 864 546	205 236	1 470 592	1 188 717	0	0
Поток по инвестиционной деятельности	-2 864 536	-205 226	-1 470 592	-1 188 717	0	0
Всего притоки	9 764 780	10	0	0	742 062	820 246
Всего оттоки	6 256 637	205 236	1 470 592	1 188 717	178 652	191 683
Всего потоки по всем видам деятельности	3 508 143	-205 226	-1 470 592	-1 188 717	563 409	628 563
Чистый денежный поток	3 508 143	-205 226	-1 470 592	-1 188 717	563 409	628 563
Чистый денежный поток накопленным итогом	—	-205 226	-1 675 818	-2 864 536	-2 301 127	-1 672 564
Период планирования	—	0	1	2	3	4
Коэффициент дисконтирования	—	1,00	0,90	0,81	0,73	0,66
Дисконтированный денежный поток	380 737	-205 236	-1 325 096	-965 137	412 183	414 352
Дисконтированный денежный поток накопленным итогом	—	-205 236	-1 530 333	-2 495 470	-2 083 287	-1 668 935
Показатели эффективности						
Ставка дисконтирования						
NPV						
IRR						
Простой срок окупаемости						
Дисконтированный срок окупаемости						

в целом без учета стоимости заимствований, тыс. руб.

6-й год	7-й год	8-й год	9-й год	10-й год	11-й год	12-й год	13-й год	14-й год	15-й год
деятельность									
781 846	781 846	781 846	781 846	781 846	781 846	781 846	781 846	781 846	781 846
38 400	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400
820 246	820 246	820 246	820 246	820 246	820 246	820 246	820 246	820 246	820 246
38 400	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400	38 400
0	62 462	130 308	130 308	130 308	130 308	130 308	130 308	130 308	130 308
2 250	2 250	2 250	2 250	2 250	2 250	2 250	2 250	2 250	2 250
105 657	105 657	105 657	105 657	105 657	105 657	105 657	105 657	105 657	105 657
45 376	45 376	45 376	45 376	45 376	45 376	45 376	45 376	45 376	45 376
191 683	254 145	321 991	321 991	321 991	321 991	321 991	321 991	321 991	321 991
628 563	566 101	498 255	498 255	498 255	498 255	498 255	498 255	498 255	498 255
деятельность									
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
820 246	820 246	820 246	820 246	820 246	820 246	820 246	820 246	820 246	820 246
191 683	254 145	321 991	321 991	321 991	321 991	321 991	321 991	321 991	321 991
628 563	566 101	498 255	498 255	498 255	498 255	498 255	498 255	498 255	498 255
628 563	566 101	498 255	498 255	498 255	498 255	498 255	498 255	498 255	498 255
-1 044 001	-477 899	20 356	518 611	1 016 866	1 515 122	2 013 377	2 511 632	3 009 887	3 508 143
5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
0,59	0,54	0,48	0,43	0,39	0,35	0,32	0,29	0,26	0,23
373 358	302 988	240 292	216 518	195 096	175 794	158 402	142 730	128 609	115 885
-1 295 577	-992 589	-752 297	-535 779	-340 683	-164 889	-6 487	136 243	264 852	380 737
инвестиционно-строительного проекта									
10,98 %									
380 737 тыс. руб.									
13,83 %									
7 лет									
12 лет									

Расчет показателей эффективности инвестиций

Показатель	Сумма	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	5-й год
Притоки						
Возврат займа учредителям	1 066 650	0	0	0	0	0
Выплаты дивидендов	2 911 422	0	0	0	0	0
Всего притоки	3 978 072	0	0	0	0	0
Оттоки						
Займы от учредителей	1 066 650	210 000	694 500	162 150	0	0
Увеличение уставного капитала	10	10	0	0	0	0
Всего оттоки	1 066 650	210 000	694 500	162 150	0	0
Чистый денежный поток	2 911 422	-210 000	-694 500	-162 150	0	0
Чистый денежный поток накопленным итогом	—	-210 000	-904 500	-1 066 650	-1 066 650	-1 066 650
Период планирования	—	0	1	2	3	4
Коэффициент дисконтирования	—	1,00	0,90	0,81	0,73	0,66
Дисконтированный денежный поток	403 973	-210 000	-625 788	-131 652	0	0
Дисконтированный денежный поток накопленным итогом	—	-210 000	-835 788	-967 440	-967 440	-967 440

Показатели эффективности

Ставка дисконтирования	
<i>NPV</i>	
<i>IRR</i>	
Простой срок окупаемости	
Дисконтированный срок окупаемости	

для собственных средств, тыс. руб.

6-й год	7-й год	8-й год	9-й год	10-й год	11-й год	12-й год	13-й год	14-й год	15-й год
0	0	500 000	500 000	66 650	0	0	0	0	0
0	0	0	0	429 711	496 342	496 342	496 342	496 342	496 342
0	0	500 000	500 000	496 361	496 342	496 342	496 342	496 342	496 342

0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	500 000	500 000	496 361	496 342	496 342	496 342	496 342	496 342
-1 066 650	-1 066 650	-566 650	-66 650	429 711	926 053	1 422 396	1 918 738	2 415 080	2 911 422
5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
0,59	0,54	0,48	0,43	0,39	0,35	0,32	0,29	0,26	0,23
0	0	241 133	217 276	194 355	175 119	157 794	142 182	128 115	115 440
-967 440	-967 440	-726 307	-509 031	-314 676	-139 557	18 237	160 419	288 534	403 973

инвестиционно-строительного проекта

10,98 %

403 973 тыс. руб.

15,4 %

9 лет

11 лет

Показатели эффективности инвестиций для собственных средств рассчитываются на базе модифицированного БДДС. Свободные денежные средства, которые накапливаются на расчетном счете проекта после выплаты задолженностей по кредитам, займам и процентов по ним, направляются на выплату дивидендов. Согласно принципам проектного управления займы учредителей являются субординированным финансированием и возвращаются в последнюю очередь; впоследствии весь денежный поток, генерируемый проектом, остается в распоряжении проектной компании и может быть изъят из оборота учредителями в виде выплачиваемых дивидендов. Для их учета добавляется отдельная строка «Выплата дивидендов» в оттоках по инвестиционной деятельности, сумма по которым имеет в каждом периоде величину, позволяющую оставлять минимум денежных средств на расчетном счете проектной компании в том же периоде.

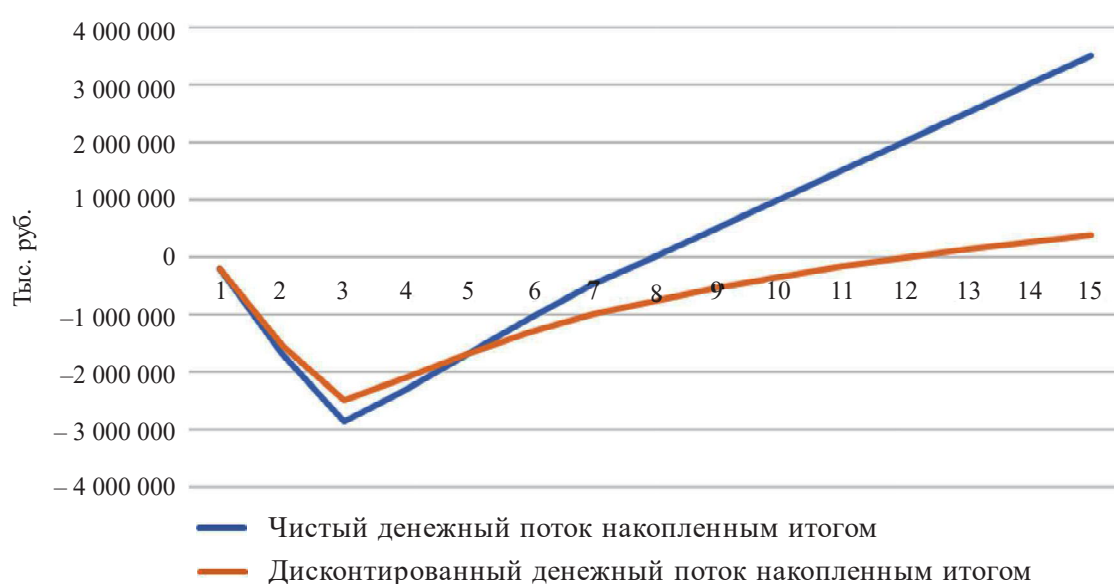


Рис. 17. Финансовый профиль проекта в целом, без участия стоимости заимствования

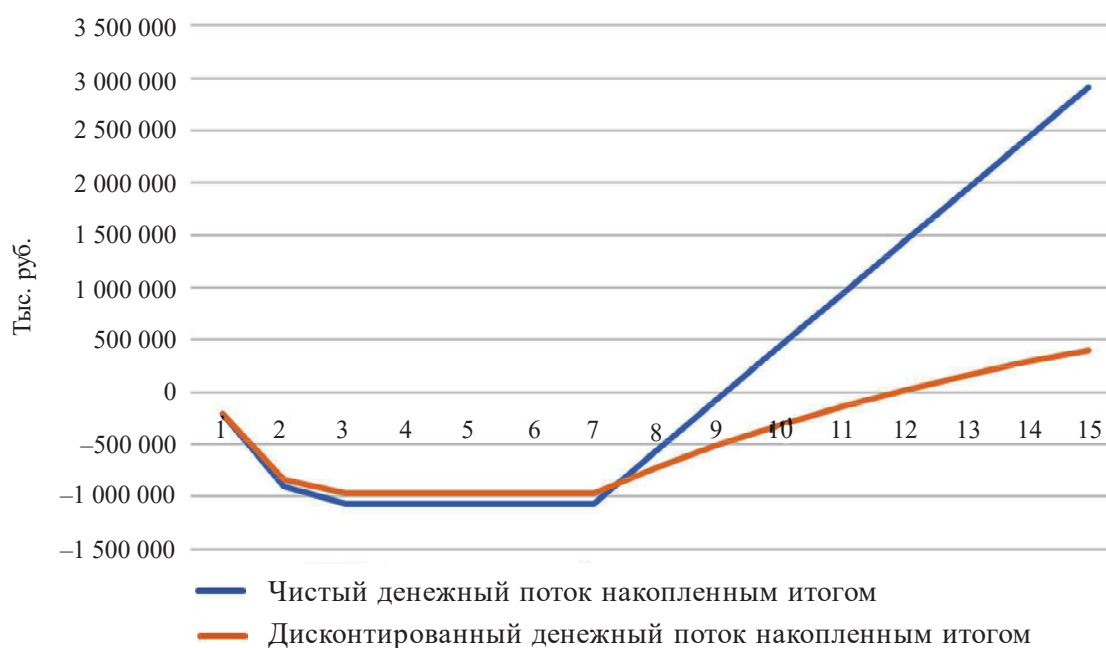


Рис. 18. Финансовый профиль проекта собственного капитала

Для формирования чистого денежного потока в расчете экономической эффективности для собственных средств (см. табл. 30) в оттоках учитывается выдача займов учредителями, в притоках – возврат займов учредителям и выплачиваемые дивиденды. Для собственных средств формируются чистый и дисконтированный денежные потоки и их накопительные итоги ($PV = 2\,911\,422$ тыс. руб. и $NPV = 403\,937$ тыс. руб. соответственно), рассчитывается внутренняя норма доходности ($IRR = 15,4\%$), простой (9 лет) и дисконтированный (11 лет) сроки окупаемости. На рис. 17 представлен финансовый профиль проекта в целом, без участия стоимости заимствования, на рис. 18 – финансовый профиль проекта собственного капитала.

Вопросы и задания для самоконтроля

1. Назовите основные показатели оценки эффективности инвестиционно-строительных проектов.
2. В чем заключается экономический смысл показателя «Внутренняя норма рентабельности»?
3. Как рассчитывается индекс доходности инвестиций?
4. Каким образом можно оценить влияние инфляции на эффективность инвестиционного проекта?
5. Укажите принципиальные различия методик расчета ставки дисконтирования.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Разработка инвестиционно-строительных проектов в девелопменте включает в себя множество важных аспектов, таких как маркетинговое обоснование создания объекта, разработка плана реализации проекта, модели его финансирования, определение величины затрат на реализацию проекта, выбор оптимального способа финансирования. Знание особенностей расчета эффективности инвестиционно-строительных проектов на каждой стадии их реализации позволит инвесторам выбрать наилучший сценарий проекта с учетом соотношения оптимальной доходности и рисков на вложенный капитал. Следует также иметь в виду, что проблема ограниченности ресурсов и насыщение рынка недвижимости вынуждают инвесторов выбирать наиболее привлекательные инвестиционно-строительные проекты в сфере девелопмента, а не реализовывать все предлагаемые. Поэтому разработчикам любого проекта необходимо принимать во внимание факторы, способствующие его эффективной реализации.

Реализация инвестиционно-строительных проектов – необходимая и перспективная деятельность, направленная на создание объектов недвижимости, соответствующих потребностям рынка, и эта деятельность требует грамотного планирования каждого этапа инвестиционно-строительного проекта. Девелопмент находится на пересечении интересов предпринимательской, политической и социальной систем, следовательно эффективная деятельность в этой сфере возможна только в контексте общей стратегии развития городских территорий.

В настоящем учебном пособии рассмотрены теоретические подходы к разработке маркетинговой концепции объекта, налогового окружения, к финансированию и экономической оценке эффективности реализации проекта. В качестве обучающего примера авторами представлен учебный проект, максимально приближенный к реальному. Для реализации инвестиционно-строительного проекта торгово-развлекательного центра разработана концепция данного объекта. В ней обосновываются будущие площади ТРЦ, его заполняемость и величина арендных ставок. Сформирована также финансовая модель, в которой для расчета расходов на строительство приняты условная стоимость проекта и общая система налогообложения, которая является более сложной по сравнению с упрощенной системой налогообложения. Добавляет трудностей при работе с общей системой налогообложения и масштабность проекта. Финансовая модель включает в себя все наиболее часто используемые девелоперами формы реализации проектов и позволяет спрогнозировать финансовые потоки по проекту на инвестиционной и операционных стадиях. На основании модифицированных финансовых моделей производится расчет экономической эффективности проекта.

Предложенные практические подходы к формированию концепции объекта, к его финансовой модели и к оценке экономической эффективности могут быть использованы при реализации инвестиционно-строительных проектов, при управленческом учете в рамках проектной компании, а также как основа для бизнес-планов, предоставляемых учредителям, инвесторам и в банки для получения проектного финансирования.

П р и л о ж е н и е А Объекты торговой недвижимости в Екатеринбурге на 4-й квартал 2020 года

Т а б л и ц а А.1

Действующие объекты торговой недвижимости в Екатеринбурге

Название объекта	Адрес	Класс	Тип объекта	Год открытия	Площадь, кв. м		Арендная ставка, руб./кв. м/мес.			Вакантные площади, кв. м		Паркинг		Якорные арендаторы (операторы)	Девелопер	Управляющая компания
					общая	торговая	минимальная	средняя	максимальная	заявленные	пустующие	тип	количество мест			
Architector Gallery	ул. Малышева, 6	М	АТЦ	2010	9 700	3 913	1 500	1 800	2 500	0	80	Наземная многоуровневая	83	Отсутствуют	ООО «Малышева 73»	УК «Галерея Архитектор»
Brands' Stories Outlet, 1-я очередь	Микрорайон Солнечный	О	ТЦ	2018	17 000	10 300	—	—	—	2 830	2 830	Наземная	1 000	Отсутствуют	Холдинг Forum group	Нет свед.
CRYSTALS	Ул. Малышева, 71	М	ТЦ	2016	14 023	8 400	—	—	—	5 305	5 305	Подземная	—	«Золотое яблоко», универмаг BOLSHOY	ПСЖК «Центр-АС»	Нет свед.
Limerence	Ул. Воеводина, 8	М	АТЦ	2007	14 394	3 048	—	—	—	0	210	Подземная двухуровневая	68	Отсутствуют	ООО «Тэн»	ООО «Бонус»
METRO Cash&Carry	Дублер Сибирского тракта, 21	—	Магазин	2005	14 000	12 000	—	—	—	0	0	Наземная	650	METRO Cash&Carry	ООО «METRO Cash&Carry»	ООО «METRO Cash&Carry»
METRO Cash&Carry	Ул. Металлургов, 85	—	Магазин	2007	12 800	9 200	—	—	—	0	0	Наземная	550	METRO Cash&Carry	ООО «METRO Cash&Carry»	ООО «METRO Cash&Carry»
METRO Cash&Carry	Пр. Космонавтов, 102а	—	Магазин	2010	11 845	7 500	—	—	—	0	0	Наземная	376	METRO Cash&Carry	ООО «METRO Cash&Carry»	ООО «METRO Cash & Carry»

Продолжение табл. А.1

Название объекта	Адрес	Класс	Тип объекта	Год открытия	Площадь, кв. м		Арендная ставка, руб./кв. м/мес.			Вакантные площади, кв. м		Паркинг		Якорные арендаторы (операторы)	Девелопер	Управляющая компания
					общая	торговая	мини-мальная	средняя	максимальная	заявленные	путь-пешеходный	тип	количество мест			
Park House	Ул. Сулимова, 50	Р	ТРЦ	2005	60 000	32 881	—	—	—	700	1 800	Наземная многоуровневая	1 870	«Перекресток», «М.Видео», «Джангопарк», «Кинопарк»	Группа компаний «Время»	ЗАО «Универсал-Урал»
SILA VOLI	Ул. Толмачева, 22	М	ТЦ	2008, 2012	14 887	5 800	—	—	—	120	120	Наземная, подземная многоуровневая	114	Ray	ООО «Город-Инвест» (ООО «Малышева 73»)	ООО «Город-Инвест»
WOW HOUSE	Ул. Металлургов, 84	О	ТЦ	2008	29 766	16 195	—	—	—	800	1 100	Наземная, подземная	528	Sultan, «Акванет», Askona, «Орматек», «Мир ковров», АСМ	ООО «Элтеком-Трейд ЛТД»	ООО «Элтеком-Трейд ЛТД»
«Аида»	Ул. Сулимова, 50	М	ТЦ	2012	31 264	9 981	650	980	1 500	135	285	Наземная, подземная	395	«А-продукты», «Эльдорадо»	ООО «Лидерстрой»	Нет свед.
«Академический»	Ул. Краснолесья, 133	О	ТРЦ	2016	68 000	23 400	—	—	—	685	685	Наземная, подземная	520	«Мегамагн», «М.Видео», Prada 3D, «Джунгли-парк», «Фан-Сити»	«Стройтэк»	Нет свед.
«Алатырь»	Ул. Малышева, 5	О	МФЦ	2009	80 000	40 000	—	—	—	1 500	2 140	Наземная, подземная	700	«Карусель», Media Markt, Cinema Park, Razgon	ООО ИСК «Урал-лидидж» / УК «ТЭН-Девелопмент»	УК «ТЭН-Девелопмент»

Название объекта	Адрес	Класс	Тип объекта	Год открытия	Площадь, кв. м		Арендная ставка, руб./кв. м/мес.				Вакантные площади, кв. м		Паркинг		Якорные арендаторы (операторы)	Девелопер	Управляющая компания
					общая	торговая	минимальная	средняя	максимальная	заявленные	пустующие	тип	количество мест				
«Антей шопинг клуб»	Ул. Малышева, 53	О	МФЦ	2006	34 500	9 600	–	600	–	560	1 020	Наземная, подземная	350	«Перекресток», «Экономаркет»	«Бабушкин комод»	ООО «Компания Экон»	
«Белка-Маркет»	Пр. Космонавтов, 86	М	ТЦ	2011	10 794	5 020	–	–	–	0	200	Наземная, подземная	124	Рынок, «Корпорация Центр»	ООО «Продовольственная база № 4»	Нет свед.	
«Ботаника Молл»	Ул. Академика Шварца, 1	О	ТЦ	2012	22 137	16 500	–	1 460	–	930	930	Наземная	400	«Мегамарт», «Норд»	ГК «РЭД»	УК «РЭД»	
«Бум»	ул. Вайнера, 19	М	АТЦ	2005	8 600	4 030	800	1 100	1 800	390	390	–	–	Отсутствуют	ООО «Уралстрой-1»	ООО УК ТОЦ «БУМ»	
«Гагарин»	Сибирский тракт, 8/Н	М	ТЦ	2013	10 000	6 133	350	–	600	0	0	Наземная	–	«А-продукт», «Юлмарт»	Нет свед.	Нет свед.	
Галерея Luxury	Ул. Сакко и Ванцетти, 74	М	ТЦ	2009	4 836	3 128	–	–	–	402	402	Наземная	–	Отсутствуют	Холдинг Forum group	Нет свед.	
Галерея по Радищева	Ул. Радищева, 25	М	ТЦ	2012	9 051	5 526	–	–	–	240	240	Подземная	328	Отсутствуют	Холдинг Forum group	Нет свед.	
Галерея на Радищева-2	Ул. Радищева, 27	М	ТЦ	2020	8 000	5 342	–	–	–	0	2 000	–	–	SPAR	Холдинг Forum group	Нет свед.	
«Гермес-Плаза»	Ул. Малышева, 16	М	ТЦ	2005	16 485	6 683	–	1 100	–	300	1 025	Наземная многоуровневая	160	«Золотое яблоко»	ООО «Малышева 73»	ООО «Гермес-ПлазаСервис»	
«Глобус»	Ул. Щербакова, 4	Р	ТРЦ	2000, 2013	70 256	42 951	–	1 735	–	600	600	Наземная	2 270	«Перекресток», Rich Family, RBT	Mallino Development Group	ООО «Mallino»	

Название объекта	Адрес	Класс	Тип объекта	Год открытия	Площадь, кв. м		Арендная ставка, руб./кв. м/мес.			Вакантные площади, кв. м		Паркинг		Якорные арендаторы (операторы)	Девелопер	Управляющая компания
					общая	торговая	минимальная	средняя	максимальная	заявленные	пустующие	тип	количество мест			
ЭкоМолл «Гранат»	Ул. Амундсена, 63	М	ТРЦ	2012	17 200	9 730	—	—	—	0	0	Подземная	—	Продуктовый рынок, «М.Видео», «Премьер-зал»	ООО «Интер-Строй»	Нет свед.
«Гринвич»	Ул. 8 Марта, 46	СР	ТРЦ	2004, 2006, 2009, 2016	303 000	151 000	—	—	—	3 000	5 560	Подземная многоуровневая	3 000	«Гипербола», «Стокманн», «М.Видео», «Титаник-синема» и др.	ООО «Малышева 73»	ООО «Инвестторг-строй»
«Дирижабль»	Ул. Шварца, 17	О	ТЦ	2001	32 481	20 100	950	1 550	3 500	140	940	Наземная	1 250	«Монетка», «Эльдорадо»	ЗАО «Олипе»	ООО «СТМ»
«Европа»	Пр. Ленина, 23–25	О	АТЦ	2009	35 000	9 000	—	—	—	0	80	Наземная, подземная	165	Hugo Boss, DKNY, OMEGA	ООО «Пред-групп»	ООО «Пред-групп»
«Карнавал»	Ул. Халтурина, 55	Р	ТРЦ	2006	75 000	40 000	—	—	—	300	460	Наземная, подземная двухуровневая	1 200	«Ашан-Сити», «М.Видео», «Киноплеск», развлекательная зона	ООО «Рендер»	ООО «Ангъ»
«Кировский Люкс»	Ул. Восстания, 50	М	ТЦ	2008	14 039	6 450	800	1 100	1 700	0	380	Наземная, подземная	231	«Кировский», Familia	ООО «Армаг»	ГК «Кировский»
«Кировский на Сиреневом бульваре»	Ул. Сиреневый бульвар, 2	О	ТЦ	2019	20 500	17 500	—	—	—	0	880	Наземная	—	«Кировский», «Детский мир», DNS, Bright Fit	ООО «Гранквист»	ГК «Кировский»
«Кит»	Ул. Амундсена, 65	О	ТЦ	1998, 2008, 2011	27 979	20 220	—	—	—	0	175	Наземная	527	«Перекресток», RBT	ООО «ХК Лидер», ООО «Молино Менеджмент Урал»	ООО «Молино Менеджмент Урал»

Название объекта	Адрес	Класс	Тип объекта	Год открытия	Площадь, кв. м		Арендная ставка, руб./кв. м/мес.			Вакантные площади, кв. м		Паркинг		Якорные арендаторы (операторы)	Девелопер	Управляющая компания
					общая	торговая	минимальная	средняя	максимальная	заявленные	пустующие	тип	количество мест			
«КомсоМОЛЛ»	Дублер Сибирского тракта, 2	Р	ТРЦ	2010	90 427	33 143	-	-	-	14 000	14 000	Наземная трех-ярусная	1 648	«М.Видео», «Детский мир», N&M, «РоликС»	ИГ «ДиВиАй»	ООО «ДиВиАй – Урал»
«Краснолесье»	Ул. Краснолесья, 12	М	ТЦ	2014	14 000	9 000	-	-	-	0	120	Наземная, подземная	115	«Минимарт»	ООО «Полис-Урал», Корпорация «Маяк»	Нет свед.
«Лента»	Дублер Сибирского тракта, 19/1	-	Магазин	2016	12 500	9 500	-	-	-	-	-	Наземная	Нет свед.	«Лента»	Нет свед.	Нет свед.
«Лента»	Ул. Академика Сахарова, 107/1	-	Магазин	2016	17 520	6 918	-	-	-	-	-	Наземная	Нет свед.	«Лента»	ООО «Стройтэк»	Нет свед.
«Лента»	Ул. 22-го Партсъезда, 2	-	Магазин	2017	10 000	7 500	-	-	-	-	-	Наземная	260	«Лента»	Нет свед.	Нет свед.
«Лента»	Пр. Космонавтов, 1	-	Магазин	2018	10 328	5 158	-	-	-	-	-	Наземная	181	«Лента»	Нет свед.	Нет свед.
«Лента»	Ул. Таганская, 60а	-	Магазин	2019	23 291	9 981	-	-	-	-	-	Наземная	Нет свед.	«Лента»	ООО «Стройтэк»	Нет свед.
«Максидом»	Ул. Тверитина, 45	О	ТЦ	2015	40 000	20 000	-	-	-	1 000	1 000	Наземная, нулевой уровень	700	«Максидом»	ООО «Максидом»	ООО «Максидом»
«МЕГА»	Ул. Metallургов, 87	СР	ТЦ	2006	128 000	67 000	-	-	-	300	530	Наземная, нулевой уровень	6 000	ОВИ, IKEA, «Ашан», «М.Видео»	Иkea	ООО «Иkea МОС»

Название объекта	Адрес	Класс	Тип объекта	Год открытия	Площадь, кв. м		Арендная ставка, руб./кв. м/мес.				Вакантные площади, кв. м		Паркинг		Якорные арендаторы (операторы)	Девелопер	Управляющая компания
					общая	торговая	минимальная	средняя	максимальная	заявленные	пустующие	тип	количество мест				
«Мегамарт»	Ул. Айвазовского, 53	–	АТЦ	2007	19 156	7 600	–	–	–	0	0	Наземная	250	«Мегамарт»	ООО «Тепло-ремстрой»	Нет свед.	
«Мегамарт»	Бульвар Культуры, 44	М	ТЦ	2015	10 000	9 000	–	–	–	55	55	Наземная, нулевой уровень	300	«Мегамарт», «Мир одежды и обуви»	Нет свед.	Нет свед.	
«Мегаполис»	Ул. 8 Марта, 145	О	ТРЦ	2008	35 000	15 040	900	1 600	2 100	570	570	Наземная	860	«Перекресток», «М.Видео», развлекательная зона	ООО «ТД «Чкаловский»»	ООО ТРЦ «Мегаполис»	
«О'Кей»	Ул. Бабушкина, 2а	М	ТЦ	2012	18 600	13 065	–	–	–	0	0	Наземная, нулевой уровень	250	«О'Кей»	ЗАО «Доринда»	Нет свед.	
«О'Кей»	Ул. Шварца, 15	М	ТЦ	2017	18 000	13 000	–	–	–	0	0	Наземная	399	«О'Кей»	ЗАО «Олипс Д»	Нет свед.	
Омега	Ул. Космонавтов, 41 / ул. Ильича, 74	О	ТРЦ	1998, 2020	28 480	16 000	–	–	–	80	80	Наземная	Нет свед.	Продуктовый рынок, «Эльдорадо», «Адидас», «БубльГум»	ООО «Омега-93»	Нет свед.	
«ПарАход»	Ул. Амундсена, 62	М	ТЦ	2010	5 746	5 000	1 500	2 000	2 300	0	210	Наземная	Нет свед.	«Пятерочка»	ООО «Галант-Инвест»	Нет свед.	
«Пассаж»	Ул. Вайнера, 9	О	ТРЦ	2015	63 000	24 000	–	–	–	4 000	6 100	Подземная	450	«Гипербола», «Пассаж – Синема», RBT	ООО «Малышева 73»	ООО «Инвест-торгстрой»	

Название объекта	Адрес	Класс	Тип объекта	Год открытия	Площадь, кв. м		Арендная ставка, руб./кв. м/мес.				Вакантные площади, кв. м		Паркинг		Якорные арендаторы (операторы)	Девелопер	Управляющая компания
					общая	торговая	мини- мальная	средняя	макси- мальная	заявлен- ные	пустую- щие	тип	количество мест				
«Покровский Пассаж»	Ул. Розы Люксембург, 4	М	ТЦ	2002, 2013	18 000	7 120	—	—	—	0	0	Наземная, нулевой уровень	75	«Гастрономия»	WEDA Fashion Group	WEDA Fashion Group	WEDA Fashion Group
«Премиум»	Ул. Серафимы Дерябиной, 24	—	АТЦ	1997	20 000	7 700	—	—	—	0	0	Наземная	300	«Мегамарт»	Нет свед.	ЗАО «ТК “Премиум”»	ЗАО «ТК “Премиум”»
«Радуга-парк»	Ул. Репина, 94	Р	ТРЦ	2012	130 000	67 327	—	—	—	0	220	Наземная, нулевой уровень	2 000	«О’Кей», «М.Видео», Harrylon, Hoff, «Декатлон», «Каро Фильм»	Холдинг Forum group	Холдинг Forum group	Холдинг Forum group
«Свердловск»	Ул. Героев России, 2	—	ТРЦ	2013	49 000	19 600	300	450	1 100	200	850	Наземная, нулевой уровень, крыша	1 500	«Верный», «Эконом- маркет»	ООО «ТВЦ “Европей- ский”»	Нет свед.	Нет свед.
«Светло- реченский»	Ул. Соболева, 5	М	ТЦ	2016	18 500	9 570	—	—	—	50	50	Наземная	500	«Кировский»	ГК «Кронверк»	Нет свед.	Нет свед.
«Сити-Центр»	Пр. Ленина, 50	М	ТЦ	1999	7 363	5 085	900	1 500	2 000	1 500	2 400	Наземная	50	Отсутствуют	ООО «Урал- Премьер- Траст энд Консалтинг»	ООО «Урал- Премьер- Траст энд Консалтинг»	ООО «Урал- Премьер- Траст энд Консалтинг»
«Таганский ряд»	Ул. Техническая, 19	—	МФЦ	2004	40 000	9 300	—	—	—	0	0	Наземная	1 000	Отсутствуют	ООО «Рендер»	Нет свед.	Нет свед.
«Таганский ряд» / «Пекин»	Ул. Минометчи- ков, 1	—	ТЦ	2013	21 500	16 000	—	—	—	0	0	Наземная	Нет свед.	Отсутствуют	ООО «Рендер», «Таганский ряд»	ООО «Антъ»	ООО «Антъ»

Продолжение табл. А.1

Название объекта	Адрес	Класс	Тип объекта	Год открытия	Площадь, кв. м		Арендная ставка, руб./кв. м/мес.				Вакантные площади, кв. м		Паркинг		Якорные арендаторы (операторы)	Девелопер	Управляющая компания
					общая	торговая	минимальная	средняя	максимальная	заявленные	пустующие	тип	количество мест				
«Таганский ряд» / «Пекин-2»	Ул. Ольховская, 2	–	ТЦ	2019	24 600	20 000	–	–	–	0	0	Наземная	Нет свед.	Отсутствуют	ООО «Рендер», «Таганский ряд»	ООО «Ангъ»	
«Таганский ряд» / «Ханой»	Ул. Минометчиков, 3а	–	ТЦ	2009, 2010	15 500	7 000	–	–	–	0	0	Наземная	Нет свед.	Отсутствуют	ООО «Рендер», «Таганский ряд»	ООО «Ангъ»	
«Универбыт»	Ул. Посадская, 28а	М	ТЦ	1995	5 960	4 250	–	–	–	650	650	Наземная	180	Отсутствуют	Нет свед.	ЗАО «ТПЦ “Универбыт”»	
«Успенский»	Ул. Вайнера, 10а	О	ТЦ	1997	25 200	16 000	–	–	–	2 700	2 700	Отсутствует	0	Отсутствуют	Нет свед.	Нет свед.	
«Фан Фан»	Ул. Посадская, 56	О	ТЦ	2009	32 000	16 821	–	–	–	110	110	Наземная, подземная	400	«Мегамайт», развлекатель- ная зона	ООО «Фин- инвестстрой»	Нет свед.	
«Эльдорадо»	Ул. Вайнера, 48	М	ТЦ	2007	11 000	7 500	–	–	–	0	0	Подземная	57	«Эльдорадо», «Спорт- мастер»	ООО «Фин- инвестстрой»	Нет свед.	
«Яблоко»	Ул. Техническая, 37	М	ТЦ	2004	8 304	6 600	–	–	–	0	0	Наземная	50	«Яблоко», «Корпорация Центр», DNS	Нет свед.	ГК «Кировский»	
«Галерея 11»	Ул. Студенческая, 11	М/ Меб.	ТЦ	1998	14 000	6 000	650	900	1 000	0	1 300	Наземная	68	Отсутствуют	Нет свед.	Нет свед.	
«Гулливер»	Ул. 40 лет ВКЛСМ, 38	О/ Меб.	ТЦ	2008, 2017	28 000	18 500	750	1 260	1 755	537	537	Наземная	370	Отсутствуют	ООО «Гулливер»	ООО «Гулливер»	
«Мартин»	Ул. Крестинского, 63а	М/ Меб.	Ма- газин	2006	5 500	3 200	–	–	–	0	0	Наземная	Нет свед.	Отсутствуют	ООО «Фолис- мебель»	Нет свед.	

Продолжение табл. А.1

Название объекта	Адрес	Класс	Тип объекта	Год открытия	Площадь, кв. м		Арендная ставка, руб./кв. м/мес.			Вакантные площади, кв. м		Паркинг		Якорные арендаторы (операторы)	Девелопер	Управляющая компания
					общая	торговая	мини-мальная	средняя	максимальная	заявленные	пустующие	тип	количество мест			
«Кухонный центр»	Ул. Радищева, 55	М	ТЦ	2000, 2008	6 100	4 800	800	1 000	1 150	0	0	Наземная трех-уровневая	350	Отсутствуют	Нет свед.	ООО «ТК «На Московской горке»»
«Полтинник»	Ул. Профсоюзная, 43–45	М/Меб.	ТЦ	2002, 2007	12 329	9 500	600	800	1 200	830	830	Наземная	Нет свед.	Отсутствуют	«Бабушкин комод»	Нет свед.
«Эма»	Виз-Бульвар, 13	М/Меб.	ТЦ	2001	23 000	13 000	–	1 000	–	100	1 500	Наземная	120	Отсутствуют	Нет свед.	Нет свед.
Castorama	Ул. Шефская, 107	DIY	Магазин	2012	11 145	9 100	–	–	–	0	0	Наземная	300	Castorama	ООО «Касторама РУС»	Нет свед.
Leroy Merlin	Пер. Базовый, 45/9	DIY	Магазин	2012	21 000	10 503	–	–	–	0	0	Наземная	300	Leroy Merlin	ООО «Пред-групп»	Нет свед.
Leroy Merlin	Ул. Металлургов, 74	DIY	Магазин	2018	21 000	10 500	–	–	–	0	0	Наземная	Нет свед.	Leroy Merlin	Нет свед.	Нет свед.
OBI	Ул. Халтурина, 53	DIY	Магазин	2010	13 450	10 000	–	–	–	0	0	Наземная	300	OBI	ООО «Рендер»	Нет свед.
«ДОМ»	Ул. Победы, 63	DIY	Магазин	2008	10 311	7 515	–	–	–	0	0	Наземная	400	«ДОМ»	Нет свед.	Нет свед.
«Мегалэнд»	Ул. Альпинистов, 85	DIY	Магазин	2011, 2018	28 000	25 000	–	–	–	5 900	5 900	Наземная	400	«ДОМ»	ЗАО «Русь»	Нет свед.
«КОР»	Ул. Высоцкого, 50	DIY	ТЦ	2002	16 000	10 000	–	1 800	–	70	100	Наземная	Нет свед.	«ДОМ»	Нет свед.	Нет свед.

Название объекта	Адрес	Класс	Тип объекта	Год открытия	Площадь, кв. м		Арендная ставка, руб./кв. м/мес.			Вакантные площади, кв. м		Паркинг		Якорные арендаторы (операторы)	Девелопер	Управляющая компания
					общая	торговая	мини- мальная	средняя	максимальная	заявленные	пустующие	тип	количество мест			
ТК «ДОКЕР»	Ул. Бахчиванджи, 2	DIY	РП	1992, 2007	25 000	19 600	600	850	1 500	300	300	Наземная	Нет свед.	ТД «Нова», ЛЕО, Kerama Marazzi, «Пиастрелла», «Лазурит», «МегаСтрой», «Урал-керамика», Fix Price	ГК «Оборон-снабсбыт»	
«Домострой»	Дублер Сибирского тракта, 6	DIY	Магазин	2019	9 000	8 500	Нет свед.	Нет свед.	Нет свед.	0	0	Нет свед.	300	Нет свед.	Brozex Group	Нет свед.
Интерьерный центр ASTROOM	Ул. Цвиллинга, 1	DIY	АТЦ	2018	22 500	16 000	800	–	–	1 050	2 050	Наземная, подземная	228	Kerama Marazzi, Sultan, «Волховец», ProfilDoors, Quicke Step, ROM	ООО «Рекордплюс»	ООО «Рекордплюс»

П р и м е ч а н и я





1. При обозначении класса объекта приняты следующие сокращения: М – микрорайонный; Меб. – специализированный мебельный; О – окружной; Р – региональный; СР – суперрегиональный; DIY – специализированный, строительные и отделочные материалы.
2. При обозначении типа объекта приняты следующие сокращения: АТЦ – административно-торговый центр; МФЦ – многофункциональный центр; ТРЦ – торгово-развлекательный центр; ТЦ – торговый центр.
3. Заявленные вакантные площади – данные УК объектов; пустующие – площади, на которых торговля оператором не ведется (оценочно).
4. Ставки по фактически совершенным сделкам могут значительно отличаться от предоставленных управляющими компаниями данных.

Строящиеся объекты торговой недвижимости в Екатеринбурге







Название объекта	Адрес	Класс	Тип объекта	Год открытия	Стадия	Площадь, кв. м					Паркинг		Вероятные крупные арендаторы (операторы)	Девелопер	Заказчик	Застройщик
						общая	торговая	офисная	развлекательная	общая	тип	количество мест				
«Максидом», 2-я очередь	Ул. Тверитина, 45	О	ТЦ	–	Отделка (низкие темпы)	40 000	9 000	Нет свед.	Нет свед.	Нет свед.	Наземная	Нет свед.	«Максидом»	«Максидом»	Нет свед.	Нет свед.
ТК	Пер. Встречный, 8	М	ТЦ	–	Отделка (замо-рожен)	11 615	5 007	1 200	Нет свед.	Нет свед.	Наземная	128	Нет свед.	«Универсальный центр инвестиций»	ТК «Строительные материалы»	«Универсальный центр инвестиций»
ТК на площади Первой пятилетки	Ул. Ильича, 1	М	ТЦ	–	Фундамент (замо-рожен)	7 900	5 300	Нет свед.	Нет свед.	Нет свед.	Наземная	150	Нет свед.	Нет свед.	Управление ген-подряда «Виста»	Нет свед.
Veet mall	Пр. Космонавтов, 108	–	ТРЦ	2020	–	167 000	76 000	Нет свед.	Нет свед.	Нет свед.	Подземная	2 300	Нет свед.	УГМК-Холдинг	Нет свед.	Нет свед.
ТЦ на Жукова	Ул. Маршала Жукова, 12	–	ТРЦ	2021	Монтаж фунда-мента	≈ 25 000	≈ 20 000	≈ 6 000	Нет свед.	Нет свед.	Нет свед.	Нет свед.	Нет свед.	Корпорация «Атом-строй-комплекс», Агентство недви-жимости «НСК»	Нет свед.	Корпорация «Атом-строй-комплекс»
«Золотой»	Ул. Шварца / ул. Крестинского / ул. Объездная	–	ТРЦ	2023	Монтаж фунда-мента	215 900	146 570	Нет свед.	Нет свед.	Нет свед.	Наземная	5 600	«Гипербола»	ООО «Малышева 73»	Нет свед.	Нет свед.

**Градостроительное зонирование территории
муниципального образования «Город Екатеринбург».
Решение от 19 июня 2018 года № 22/83 «Об утверждении правил
землепользования застройки городского округа –
муниципального образования “Город Екатеринбург”»
(в ред. от 27 октября 2020 года № 29/42)**






**Общественно-деловые
и коммерческие зоны**

-  Общественно-деловая зона городского центра (Ц-1)
-  Общественно-деловая зона местного значения (Ц-2)
-  Зона транспортной инфраструктуры (Ц-3)
-  Зона крупных торговых центров, оптовой торговли, рынков и складских объектов (Ц-4)


**Специальные зоны для осуществления
профильных видов деятельности**

-  Зона объектов здравоохранения (ЦС-1)
-  Зона объектов среднего и высшего профессионального образования и научных комплексов (ЦС-2)
-  Зона объектов культурно-зрелищного назначения (ЦС-3)
-  Зона крупных спортивных и спортивно-зрелищных сооружений (ЦС-4)
-  Зона объектов религиозного назначения (ЦС-5)
-  Зона объектов общего образования (ЦС-6)




Жилые зоны

-  Зона индивидуальных жилых домов усадебного типа (Ж-1)
-  Зона индивидуальных жилых домов городского типа (Ж-2)
-  Зона малоэтажной многоквартирной жилой застройки (Ж-3)
-  Зона среднеэтажной жилой застройки (от 5 этажей до 8 этажей) (Ж-4)
-  Зона многоэтажной жилой застройки (Ж-5)






Зоны развития застройки

-  Зона развития застройки (ЗРЗ)





Зоны специального назначения

-  Зона коммунальной инфраструктуры (СО-1)
-  Зона режимных объектов ограниченного доступа (СО-2)
-  Зона иных объектов специального назначения (СО-3)


Природно-рекреационные зоны

-  Зона отдыха населения (Р-1)
-  Зона специальных зеленых насаждений (Р-2)
-  Зона природных ландшафтов (Р-3)
-  Зона центра обслуживания рекреационных территорий (Р-4)
-  Зона городских лесов (ЗГЛ)

Сельскохозяйственные зоны

-  Зона сельскохозяйственного использования (СХ-1)
-  Зона размещения объектов, предназначенных для ведения сельского хозяйства (СХ-2)
-  Зона коллективных садов, садовых и огородных земельных участков (СХ-3)
-  Зона личного подсобного хозяйства (СХ-4)




Производственные и коммунальные зоны

-  Зона производственно-коммунальных объектов (ПК-1)

Зоны комплексного развития территории

-  Зона комплексного развития территории (КРТ)

**Территории, в пределах которых действие
градостроительных регламентов
на земельные участки не распространяется**

-  Территории общего пользования (ТОП-1)
-  Территории общего пользования (улично-дорожная сеть) (ТОП-2)
-  Территории железной дороги федерального подчинения (ТЖД)

Описание портрета потребителей*

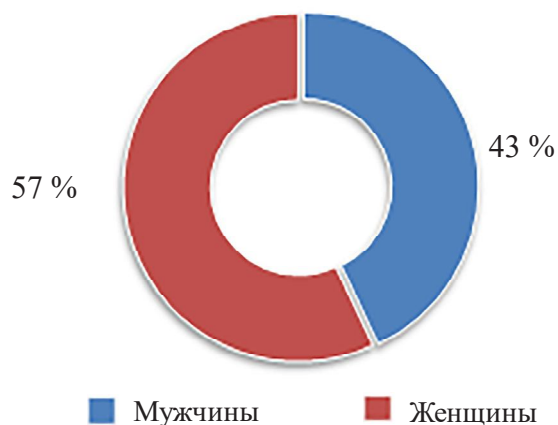


Рис. В.1. Соотношение мужчин и женщин, проживающих в микрорайонах Краснолесье и Академический

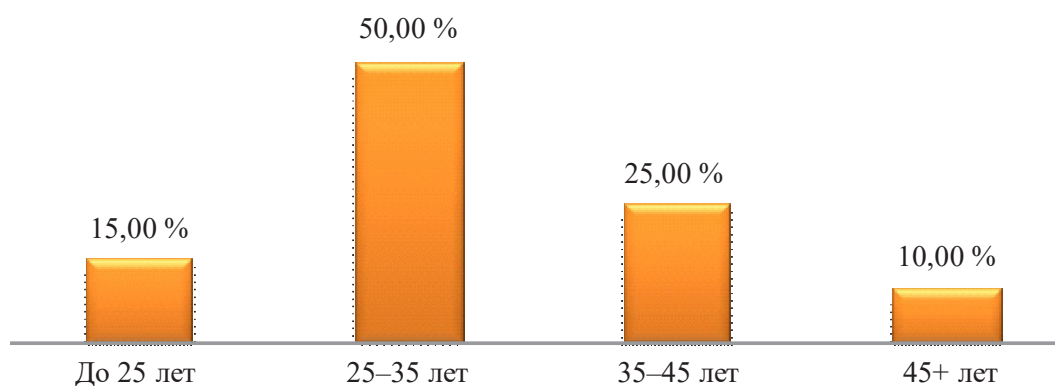


Рис. В.2. Возрастная структура трудоспособного населения в микрорайонах Краснолесье и Академический

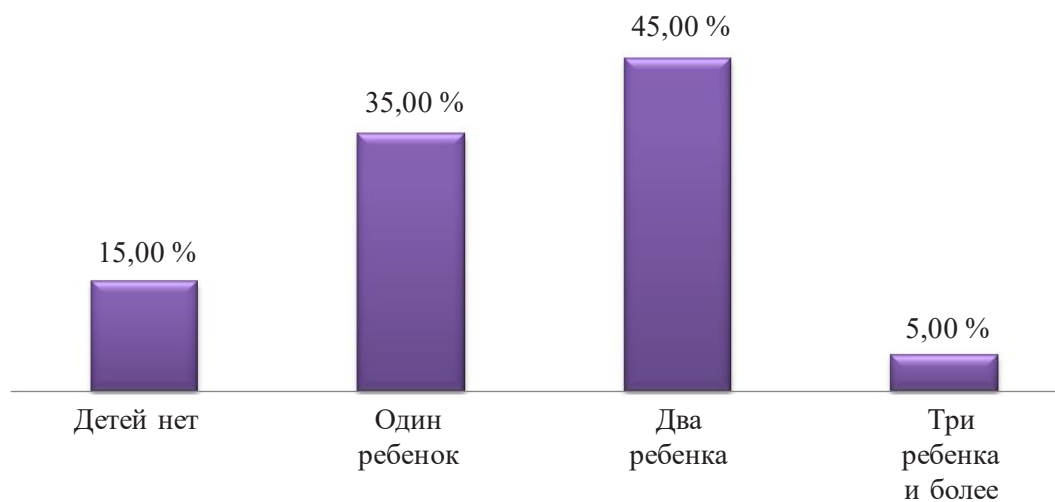


Рис. В.3. Количество детей в семье

* Приведенные сведения были получены методом полевых маркетинговых исследований.

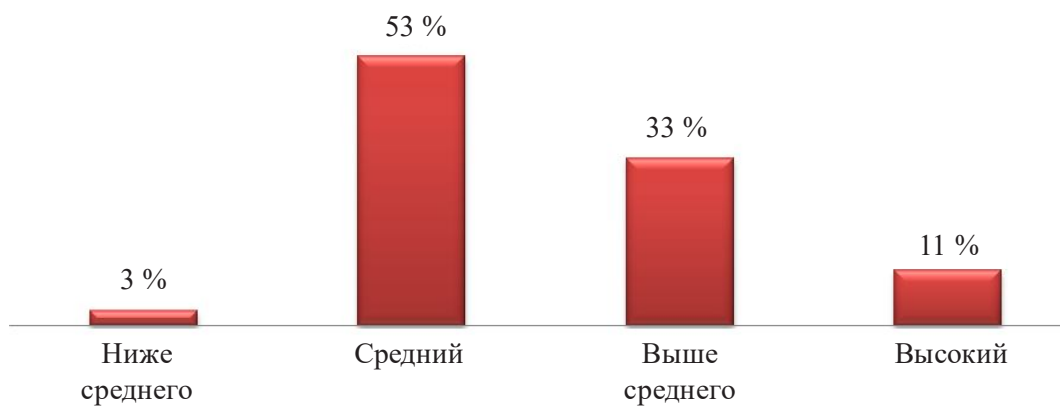


Рис. В.4. Уровень доходов жителей микрорайонов Краснолесье и Академический



Рис. В.5. Наличие в семье автомобиля

Учебное издание

Караваева Наталья Михайловна
Федоров Анатолий Владимирович
Дайнеко Людмила Владимировна
Юрасова Инна Игоревна

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНЫМИ ПРОЕКТАМИ В ДЕВЕЛОПМЕНТЕ

Учебное пособие

Заведующий редакцией *М. А. Овечкина*
Редактор *Е. И. Маркина*
Корректор *Е. И. Маркина*
Компьютерная верстка *Г. Б. Головина*

Подписано в печать 10.11.2021. Формат 60×84/8.
Бумага офсетная. Цифровая печать.
Уч.-изд. л. 8,00. Усл. печ. л. 10,00. Тираж 30 экз. Заказ 174.
Издательство Уральского университета.
Редакционно-издательский отдел ИПЦ УрФУ
620083, Екатеринбург, ул. Тургенева, 4.
Тел.: +7 (343) 389-94-79, 350-43-28
E-mail: rio.marina.ovechkina@mail.ru
Отпечатано в Издательско-полиграфическом центре УрФУ
620083, Екатеринбург, ул. Тургенева, 4.
Тел.: +7 (343) 358-93-06, 350-58-20, 350-90-13
Факс +7 (343) 358-93-06
<http://print.urfu.ru>

